

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Ocenění sportovního klubu SK Kravaře

Evaluation of the sports club SK Kravaře

Student: Bc. Leoš Švancer

Vedoucí diplomové práce: Doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Ostrava 2010

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Leoš Švancer

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208T101 Sportovní management

Téma:

Ocenění sportovního klubu SK Kravaře
Evaluation of the Sports Club SK Kravaře

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické principy oceňování
 3. Charakteristika oceňovaného sportovního klubu
 4. Ocenění sportovního klubu SK Kravaře
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, rizika, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
GRÜNWARD, R. *Finanční analýza pro oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0700-5.
MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 30.04.2010





prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracoval samostatně“

V Ostravě dne 20. června 2010

.....

Bc.Leoš Švancer

Děkuji panu doc. PhDr. Ing. Janu Novotnému, CSc. za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi poskytl v průběhu zpracování diplomové práce.

OBSAH

1	Úvod	1
2	Teoretické principy oceňování	2
2.1	Definice podniku	2
2.2	Důvody pro oceňování podniku	3
2.3	Hodnota podniku	3
2.3.1.	Hladina hodnoty podniku	4
2.3.2.	Přístup k oceňování podniku	5
2.3.2.1.	Tržní hodnota	5
2.3.2.2.	Subjektivní hodnota.....	6
2.3.2.3.	Objektivizovaná hodnota.....	7
2.3.2.4.	Komplexní přístup na základě Kolínské školy	8
2.4	Metody používané pro oceňování podniku	9
2.4.1.	Majetkové ocenění podniku.....	10
2.4.1.1.	Metoda účetní hodnoty.....	12
2.4.1.2.	Metoda likvidační hodnoty.....	12
2.4.1.3.	Metoda substanční hodnoty	13
2.4.2.	Výnosové ocenění podniku	17
2.4.2.1.	Metoda diskontních peněžních toků (DCF)	17
2.4.2.1.1.	Varianty metody DCF	20
2.4.2.1.2.	Vymezení peněžních toků	20
2.4.2.2.	Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	21
2.4.2.3.	Kombinované metody	23
2.4.2.4.	Metody založené na EVA.....	23
2.4.2.4.1.	Použití ukazatele EVA jako měřítka výkonnosti	25
2.4.2.4.2.	EVA jako nástroj ocenění podniku.....	26
2.4.3.	Tržní ocenění podniku	27
2.4.3.1.	Přímé ocenění na základě dat kapitálového trhu.....	27
2.4.3.2.	Ocenění metodou tržního porovnání	28
2.5	Postup při ocenění podniku	28
2.6	Strategická analýza.....	29
2.7	Finanční analýza.....	31
2.8	SWOT analýza	38

2.9	Finanční plán	38
3	Charakteristika SK Kravaře.....	39
3.1.	Základní údaje SK Kravaře	40
3.2.	Činnost klubu.....	40
3.3.	Strategická analýza	41
3.3.1.	Vnější potenciál	41
3.3.2.	Vnitřní potenciál	48
3.4.	Finanční analýza	49
3.5.	SWOT analýza	52
4	Ocenění sportovního klubu SK Kravaře.....	53
4.1	Zjišťování substanční hodnoty	53
4.1.1.	Dlouhodobý majetek	53
4.1.2.	Oběžná aktiva	56
4.1.3.	Cizí zdroje	56
4.2	Celková substanční hodnota	57
4.3	Ocenění hráčů klubu SK Kravaře.....	57
4.4	Souhrnné ocenění klubu SK Kravaře	60
5	Závěr.....	61

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Seznam grafů

Seznam schémat

Seznam tabulek

Seznam příloh

1 Úvod

Ocenění podniku představuje disciplínu v oblasti finančního řízení podniku, ke které je nutné mít nejen dostatečné teoretické, ale i praktické znalosti a dovednosti týkající se fungování podniku. Samotnému ocenění předchází zpracování strategické analýzy, finanční analýzy, finančního plánu.

Účelem oceňování podniku je stanovení jeho tržní hodnoty. Je důležité si uvědomit, že tato hodnota je jen pouhým odhadem, protože neexistuje žádný zaručeně správný postup, který by nám umožnil získat správnou hodnotu.

Pro zpracování diplomové práce jsem si vybral fotbalový klub SK Kravaře, který působí jako oddíl v TJ SK Kravaře. V diplomové práci nebude předmětem zkoumání celá tělovýchovná jednota, ale pouze daný fotbalový oddíl.

Cílem diplomové práce je určení celkové hodnoty fotbalového klubu SK Kravaře, která řekne, kolik by stálo opětovné vybudování klubu. Bude použita substanční metoda, zjištěním hodnoty majetku a dále oceněním hodnoty hráčů fotbalového klubu.

Při oceňování sportovních klubů je potřeba přihlídnout k mnoha rozdílným faktorům, než při ocenění běžných výrobních podniků. Téměř žádný sportovní klub není provozován za účelem zisku, a proto není k ocenění klubu využita výnosová metoda, která by určila současnou hodnotu klubu na základě budoucích výnosů. Bude tedy použita substanční metoda, zjištěním hodnoty majetku klubu.

Při ocenění sportovních klubů nesmíme zapomenout na hráče, které klub vlastní a tudíž jsou majetkem klubu. Při kolektivních sportech dochází k přestupům za finanční prostředky do jiných klubů, a tím jsou zdrojem dalších finančních příjmů. V případě oceňování hráčů budu používat označení přestupní hodnota. Ekonomickou hodnotu hráče totiž můžeme nejjednodušeji stanovit na úrovni jeho přestupní ceny, kterou má na daném sportovním trhu. Při oceňování sportovců je proto velmi důležité vycházet z mnoha dostupných informací. Jde zejména o znalost daného sportovního prostředí, znalost přestupních trhů při stanovování hodnot sportovců, při jejich případném prodeji a v neposlední řadě je také důležité citlivě řešit samotnou hodnotu sportovců.

2 Teoretické principy oceňování

Ocenění je službou, kterou si objednává zákazník, protože mu přináší užitek. Povaha užitku může být různá podle potřeb objednavatele a cílů, kterým má ocenění sloužit. Účelem ocenění je vyjádřit hodnotu podniku pomocí určité peněžní částky. Konkrétní účel ocenění závisí na tom, jaké informace klient poskytne, a pro jaké potřeby má být zjištěna hodnota podniku.

2.1 *Definice podniku*

Při snaze definovat podnik zjistíme, že se jedná o obtížný úkol. Definice je buď příliš úzká a nepostihneme jí všechny objekty, které považujeme za podniky, nebo naopak zvolíme široké pojetí, a tím zde zahrneme i objekty, které v praxi pojmem podnik neoznačujeme. Dále si ujasněme, že když budeme mluvit o podniku, budeme tím mít především na mysli podnik fungující v tržní ekonomice.

Velmi obecně můžeme podnik chápat jako autonomní subjekt, který něco produkuje (např. výrobky, služby), aby tím uspokojoval potřeby, k jejichž plnění podnik vznikl. Lidské potřeby jsou na začátku každého podnikání. Je zřejmé, že konečným cílem veškerých lidských aktivit není zisk ani peníze, ale právě uspokojení potřeb.

Podnikem se rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.

Z hlediska kybernetického se podnik jeví jako otevřený systém se zpětnou vazbou. Otevřený znamená výměna informací mezi podnikem a okolím. Se zpětnou vazbou znamená, že podnik reaguje a adaptuje se na změny v okolí.

Z pohledu sociologického je podnik sociálním jevem, jehož existence je zdůvodněna jedinečným uspokojováním specifických lidských potřeb, které jsou jeho primárním cílem a finální funkcí.

Podnik je vždy organizací, ne však každá organizace musí být podnikem.

Podnikání se rozumí soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní odpovědnost za účelem dosažení zisku.

“Podnikatelem je pouze:

1. osoba zapsána v obchodním rejstříku,
2. osoba, která podniká na základě živnostenského oprávnění,

3. osoba, která podniká na základě jiného než živnostenského oprávnění podle zvláštních předpisů,
4. fyzická osoba, která provozuje zemědělskou výrobu a je zapsána do evidence podle zvláštního předpisu.“

2.2 *Důvody pro oceňování podniku*

Důvody pro ocenění podniku mohou být různorodé. Prvotní je, že chceme vyjádřit hodnotu podniku v peněžních jednotkách. Druhotné, jsou nějaké motivy, které nás k tomuto vedou. Jednotlivé motivy ocenění lze seřadit takto:

1. Z vůle vlastníku:

- uvažovaná změna vlastnických vztahů, jako je např. koupě či prodej podniku, přijetí nebo vystoupení společníků, splynutí podniků nebo rozdělení podniku, dědické řízení;
- uvažovaná změna stavu kapitálu nebo jeho struktury, např. získání cizího kapitálu (emisí akcií, úvěrem, dotací, subvencí);
- rozhodování při uvádění podniku na burzu;
- garance (zajištění úvěru, vstup do pojistných smluv);
- uvažované ukončení podnikání – úvahy o sanačních opatřeních i o likvidaci podniku;
- vnitřní potřeba hodnocení úspěšnosti podnikání.

2. Nezávisle na vůli vlastníků:

- ocenění majetkových účastí společníků (pokud jsou spory),
- ocenění pro účely zdanění,
- ocenění v rámci poskytování úvěru; žádost o úvěr – bonita podniku, záruky, zástavy

2.3 *Hodnota podniku*

Existují dvě hladiny, na nichž lze podnik ocenit. Hodnota podniku jako celku, zahrnující hodnotu podniku jak pro věřitele, tak pro vlastníky, se nazývá hodnota brutto. Hodnota netto pak značí ocenění pouze na úrovni vlastníků podniku - tudíž vlastní kapitál podniku.

Obchodní zákoník v § 6, odst. 1) vymezuje brutto hodnotu, označenou jako obchodní majetek, následovně (2): „ Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), který patří podnikateli a slouží nebo je určen k podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek.“ Majetek

podniku a jeho závazky pak souhrnně zahrnuje pojem obchodní jmění v § 6 odst. 2) obchodního zákoníku následovně: „Pro účely tohoto zákona se soubor obchodního majetku a závazků vzniklých podnikateli, který je fyzickou osobou, v souvislosti s podnikáním označuje jako obchodní jmění (dále jen „jmění“). Jměním podnikatele, který je právnickou osobou, je soubor jeho veškerého majetku a závazků.“

Rozdíly v položkách zahrnutých do ocenění jsou následující:¹

- a) Cizí pasiva podle účetnictví nemusí být dluhem (závazkem) z pohledu ČOM. Týká se to především nákladových rezerv a účtů časového rozlišení. Na druhé straně součástí ČOM by měly být i závazky, o kterých není v rozvaze účtováno a nejsou tedy zachyceny jako cizí pasiva. Příkladem mohou být závazky plynoucí z ručení ze směnec.
- b) Součástí ČOM jsou ale i aktiva, která v rozvaze nenajdeme. Týká se to především nehmotného majetku vytvořeného vlastní činností (ochranné známky, goodwill, další nehmotný majetek vytvořený pro vlastní použití v účetní jednotce).
- c) Součástí ČOM naopak nemusí být aktiva vykazovaná v účetnictví. Jako případ lze uvést opět problematiku časového rozlišení.

2.3.1. Hladina hodnoty podniku

Podnik můžeme oceňovat na různých hodnotách:

- **hodnota brutto** – zde se jedná o hodnotu podniku jako celku, jako podnikatelské jednotky (entity). Zahrnuje hodnotu jak pro vlastníky, tak pro věřitele
- **hodnota netto** – touto hodnotou rozumíme ocenění na úrovni vlastníků podniku. V principu tedy oceňujeme vlastní kapitál. Pojetí vlastního kapitálu zde však nemusí vždy přesně souhlasit s jeho účetním pojetím, jak si později ukážeme.

Vymezením těchto hladin pro ocenění se zabývá také obchodní zákoník. Hodnota brutto je zde označována jako obchodní majetek a definována v §6 takto: „*Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), který patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek...*“

¹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 17

Souhrnný pohled na majetek podniku a závazky je pak zahrnut v pojmu obchodní jmění vymezeném v §6 odst. 2): „...*Pro účely tohoto zákona se soubor obchodního majetku a závazků vzniklých podnikateli, který je fyzickou osobou, v souvislosti s podnikáním označuje jako obchodní jmění (dále jen "jmění"). Jměním podnikatele, který je právnickou osobou, je soubor jeho veškerého majetku a závazků.*“

Hodnotu netto pak nalezneme v §6, odst.3) a 4) Obchodního zákoníku, kde se vymezuje čistý obchodní majetek:² „...*Čistým obchodním majetkem je obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou...*“ Hodnota netto je v obchodním zákoníku vymezen také jako vlastní kapitál: „...*Vlastní kapitál tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele a v rozvaze se vykazuje na straně pasiv...*“

Je důležité si uvědomit, že hodnota není skutečnost, ale odhad pravděpodobné ceny.

2.3.2. Přístup k oceňování podniku

Existují čtyři základní přístupy k oceňování podniku:

- tržní hodnota,
- subjektivní hodnota,
- objektivizovaná hodnota,
- komplexní přístup na základě Kolínské školy.

2.3.2.1. Tržní hodnota

V otevřené ekonomice má stále větší význam oceňování podniků, s nímž se setkávají především podnikatelé, přestože má velkou hodnotu také pro větší i menší obchodníky na kapitálových trzích. Jeho smyslem je především nalezení **tržní hodnoty společnosti**, která může být pro majitele společnosti důležitá v mnoha souvislostech. Pro majitele podniku je důležité vědět, jakým způsobem lze hodnotu podniku zvýšit či snížit, tak aby mohli aktivně působit na konečnou cenu při prodeji daného podniku. U větších společností se často vyplácí oddělit a případně zpeněžit oddělené, méně efektivní části podniku.

Tržní hodnota je odhadovaná peněžní částka, za kterou by se nemovitost v den ocenění měla směnit mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci

² Zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník, § 6, odst. 2

probíhající za obvyklých obchodních podmínek a po zvážení dalších nabídek, při níž všechny strany jednají vědomě, uvážlivě a bez nátlaku.

2.3.2.2. Subjektivní hodnota

Subjektivní hodnota vyjadřuje vztah konkrétního subjektu (či skupiny subjektů) k danému majetku. Subjektivní hodnota je hodnotou z hlediska konkrétní jednotlivé osoby, při zohlednění jejích představ a názoru. Z tohoto důvodu se subjektivní hodnota samozřejmě může odchylovat a často také velmi odchyluje jak od tržní, tak od objektivizované hodnoty. I když pro účely ocenění podle § 183c odst. 5 ve spojení s § 183 odst. 3 obchodního zákoníku nejsou primárně určena ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o oceňování majetku“), lze za pomoci ustanovení § 2 odst. 1 zákona o oceňování majetku formulovat jeden z rozdílů mezi tržní hodnotou, resp. objektivizovanou hodnotou a subjektivní hodnotou. Rozdíl spočívá mimo jiné v tom, že subjektivní hodnota zohledňuje vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího, ale i vliv zvláštní obliby předmětu ocenění. Z hlediska účelu tohoto ocenění lze subjektivní hodnotu jako adekvátní kategorii hodnoty zcela vyloučit, neboť by její použití mohlo vést k nerovnému zacházení například s akcionáři.

Pojem subjektivní hodnota je velmi specifický. Nepředstavuje hodnotu podniku, která je dána pravděpodobnou cenou na trhu, ale je vyjádřením individuálního názoru účastníka transakce. Hodnota je pak dána budoucími očekávanými užitky z majetku. A to jak pro konkrétního kupujícího, prodávajícího tak třeba i stávajícího vlastníka.

Subjektivní přístup (stanovení investiční hodnoty) je často vhodný v těchto situacích:

- koupě a prodej podniku, kdy daný subjekt potřebuje zjistit, zda je pro něj transakce výhodná,
- rozhodování mezi sanací a likvidací podniku, kdy má stávající vlastník představu, co by byl ještě s podnikem schopen udělat, a zjišťuje, zda by měl podnik větší hodnotu, kdyby pokračoval v činnosti a vlastník uplatnil své představy, jak jej řídit, nebo zda je větší momentální likvidační hodnota podniku.

Investiční hodnota je tedy v rozhodující míře dána subjektivními názory a představami a případně konkrétními podmínkami subjektu, z jehož hlediska je sestavena. Za jistý protiklad subjektivní hodnoty může být považována objektivizovaná hodnota.

Subjektivní hodnota je na základě Mezinárodního oceňovacího standardu č. 2 označována jako investiční hodnota a definována následovně:

„Investiční hodnota je hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené investiční cíle. Tento subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem, skupinou investorů, nebo jednotou s určitými investičními cíli nebo kritérii. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota tohoto majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku.“³

2.3.2.3. Objektivizovaná hodnota

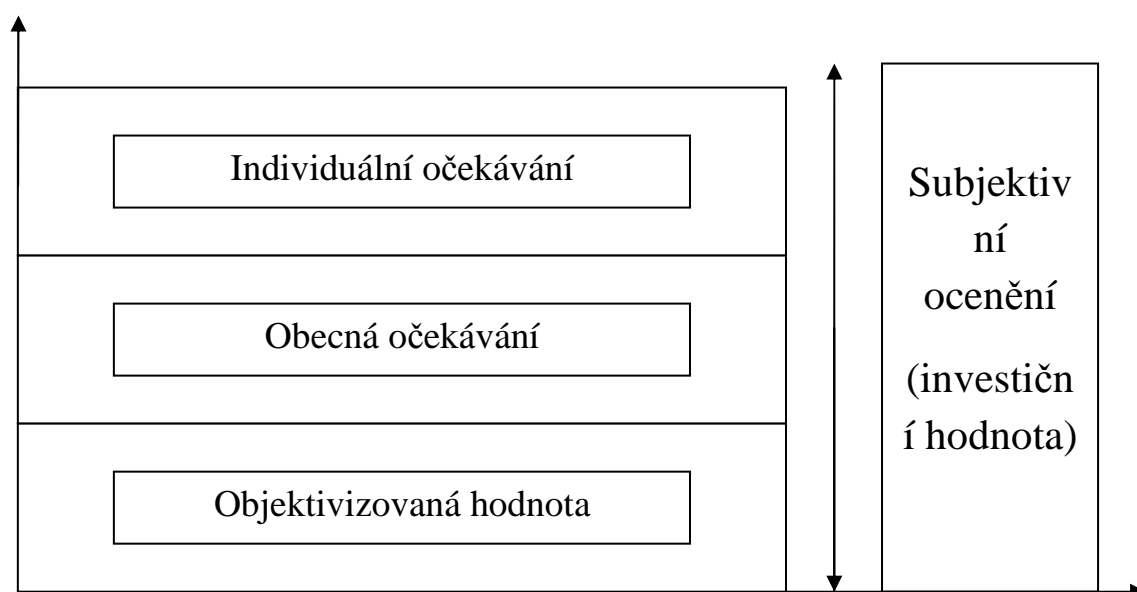
Německy hovořící odborníci se shodli, že objektivní hodnota v podstatě neexistuje, že hodnota není objektivní vlastností podniku. Proto odhadci začali pracovat s pojmem „**objektivizovaná hodnota**“.

Tato hodnota by měla být v co největší míře postavena na obecně uznávaných datech a při jejím výpočtu by měly být dodrženy určité zásady a požadavky. Cílem je dosáhnout co největší reprodukovatelnosti ocenění.

Objektivizovaná hodnota je používána zejména tam, kde je nutno vyloučit jakýkoliv subjektivní vliv, včetně subjektivního vlivu znalce. Objektivizace se zpravidla dosahuje použitím údajů, které jsou nesporné (tj. historických údajů) nebo metod ocenění, které jsou invariantní (tj. neměnné). Objektivizované hodnoty je využíváno zejména při ocenění pro daňové účely nebo pro ocenění, které musí být zcela nesporné. Hodnota při ocenění pro účely přechodu účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře však nemusí být hodnotou nespornou, resp. nemusí mít rozhodující funkci, má především zajistit možnost akcionářům dotčeným rozhodnutím většinového akcionáře vystoupit ze společnosti za spravedlivých podmínek.

³ International Valuation Standards 2005, str. 95

Schéma č. 2.1: Vztah objektivizované hodnoty a subjektivního ocenění



Zdroj: MARÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 29

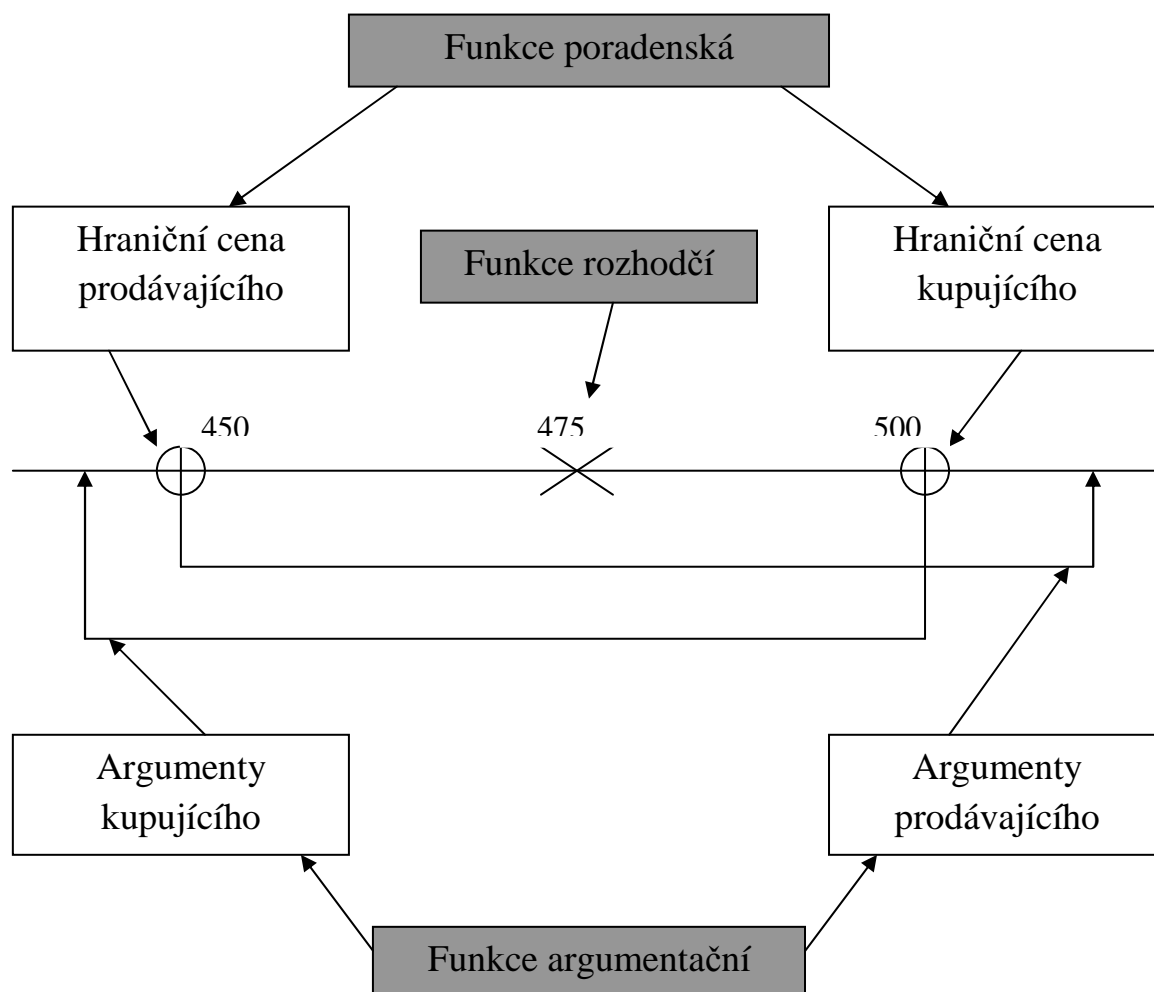
2.3.2.4. **Komplexní přístup na základě Kolínské školy**

Kolínská škola zastává názor, že ocenění nemá smysl modifikovat v závislosti na jednotlivých podnětech, ale na obecných funkcích, které má ocenění pro uživatele jeho výsledků. Za nejdůležitější funkci je považována poradenská funkce. Smyslem této funkce je poskytnout podklady kupujícímu o maximální ceně, kterou ještě může zaplatit, aniž by na transakci prodělal a o minimální ceně, kterou ještě může prodávající přijmout, aniž by na prodeji prodělal.

Základní funkce oceňování podle Kolínské školy:

- a) funkci poradenskou – informace o maximální a minimální ceně,
- b) funkci rozhodčí – nezávislý oceňovatel – hraniční hodnoty, spravedlivá hodnota,
- c) funkci argumentační – hledání argumentů pro zlepšení pozic jednotlivých stran,
- d) funkci komunikační – poskytnout podklad pro komunikaci s veřejností (investoři, banky),
- e) funkci daňovou – pro daňové účely.

Schéma č. 2.2: Hlavní funkce oceňování podle kolínské školy

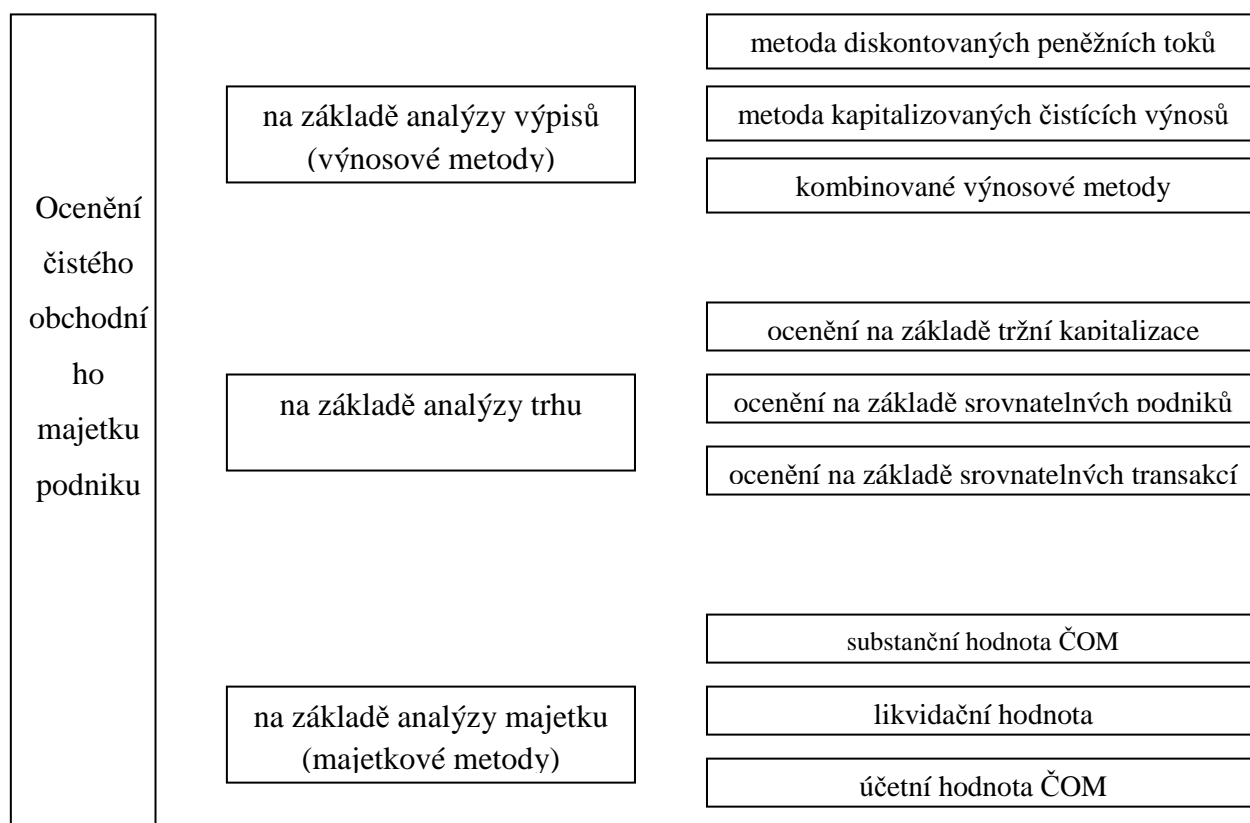


Zdroj: MARÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 31

2.4 Metody používané pro oceňování podniku

Podnik se může oceňovat na dvou různých hladinách (viz. předchozí text). V praxi se můžeme častěji setkat s případem, kdy oceňovatel zjišťuje netto hodnotu podniku, tedy oceňuje čistý obchodní majetek a u něj pak rozlišuje různé kategorie hodnoty. Před samotným zahájením oceňování je nezbytné vědět z jakého důvodu je oceňování prováděno a jaká hodnota by měla být jeho výsledkem. Teprve potom může nastat výběr vhodné metody ocenění.

Schéma č. 2.3: Metody ocenění čistého obchodního majetku

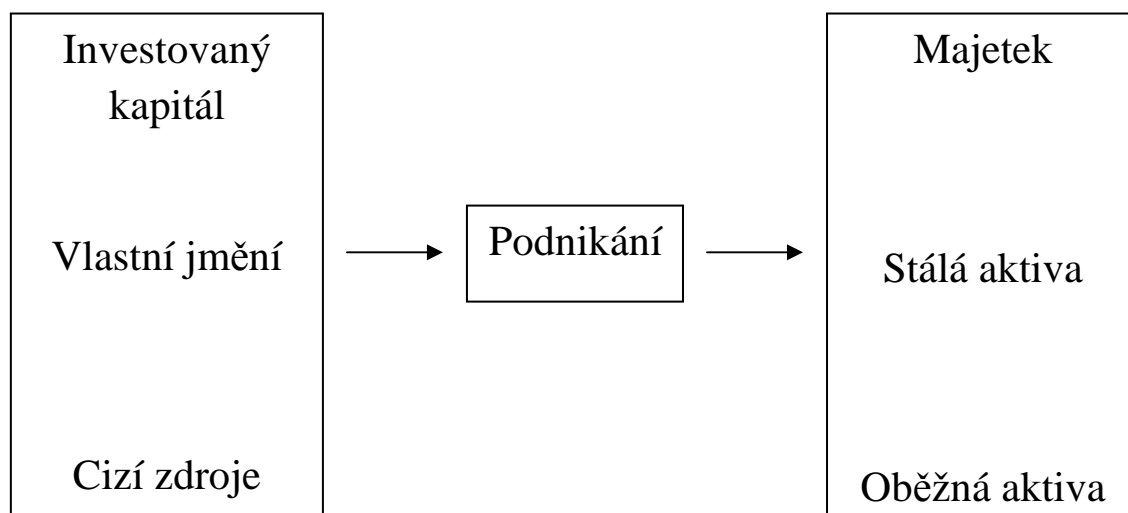


Zdroj: HÁLEK, Vítězslav. Oceňování majetku v praxi str. 143

2.4.1. Majetkové ocenění podniku

Aby oceňovatel mohl pochopit věcnou postatu problému metod založených na stavových veličinách, je podstatné vrátit se nejprve k vlastním zakladatelům podnikání. Koncept založení podniku lze na nejobecnější úrovni chápat jako proces přeměny kapitálu a určité podnikatelské idey do různých typů aktiv. Přičemž má-li být podnikání úspěšné, jde o to, aby aktiva, do kterých je kapitál investován, byla časem vyšší než původně investovaný kapitál podnikatelem nebo akcionářem.

Schéma č. 2.4: Podstata podnikání



Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku str. 101

Aktiva – majetek, do kterého musí každý podnik na počátku investovat kapitál – představuje čtyři základní skupiny. První skupinou jsou složky stálých aktiv, do kterých řadíme nehmotný investiční majetek (software, zřizovací výdaje, ocenitelná práva apod.), hmotný investiční majetek (budovy, stroje, zařízení apod.) a finanční investice (podílové cenné papíry atd.). Další skupinu tvoří složky oběžného majetku, do kterých řadíme zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek (peníze, účty v bankách apod.). Třetí a čtvrtou skupinu tvoří pohledávky za upsané vlastní jmění a ostatní aktiva.

Při majetkovém ocenění podniku je určitým způsobem oceněna každá majetková složka. Součtem těchto cen pak získáme souhrnné ocenění aktiv podniku. Odpočteme-li všechny dluhy a závazky, dostaneme hodnotu vlastního kapitálu. Tři různé majetkové hodnoty jsou (*dle Maříka*):

- účetní ceny (metoda účetní hodnoty)
- likvidační ceny (metoda likvidační hodnoty)
- reprodukční ceny (metoda substanční hodnoty)

Nevýhoda účetní hodnoty spočívá ve vlastní funkci účetnictví a jeho hlavních principů. Substanční hodnota se snaží alespoň částečně tento nedostatek eliminovat, když klade důraz na čisté reprodukční náklady, které by byly spojeny se znovupořízením majetkové základny podniku (substance brutto). Zohledni-li se ve výpočtu také stávající hodnota dluhů, získá se přepočtena hodnota vlastního kapitálu, tj. hodnota substance netto.

Substanční hodnota však ponechává stranou ocenění nekvantifikovatelných nehmotných složek jako je goodwill, organizační struktura, vybudovaná síť odběratelů a dodavatelů apod. Proto zásadně platí, že substanční hodnota představuje dolní hranici, tj. za kolik je ochoten prodávající prodat. Všechny tři typy metod mají své výhody i nevýhody, které snižují jejich vypovídací schopnost a použitelnost. Proto je lepší je používat v kombinaci s ostatními metodami oceňování.

2.4.1.1. Metoda účetní hodnoty

Každý podnik je povinen vést účetnictví. Jedna se buď o účetnictví podvojně, jenž musí vést například společnosti s ručením omezeným, nebo o účetnictví jednoduché, například u drobných živnostníků. Ze zákona o účetnictví vyplývá, že každá podnikatelská jednotka, bez ohledu na právní formu podnikání, musí jednou za rok zpracovat účetní závěrku. Účetní evidence nám poskytuje alespoň tyto informace:

- účetní hodnotu podniku jako celku = aktiva (pasiva)
- hodnotu základního jmění = počet akcií x nominální hodnota akcie
- hodnotu vlastního jmění = aktiva (pasiva) – cizí zdroje

Proti praktickému použití metody účetní hodnoty existuje celá řada výhrad především díky účetním technikám. Přesto v ní můžeme spatřovat smysluplný nástroj, který poskytuje informace především pro ty analytiky, kteří věří tzv. vnitřní hodnotě. Účetní hodnota totiž vyjadřuje původní rozsah investovaného kapitálu.⁴

Přes všechny námitky proti účetní hodnotě by ocenění na jejím základě nemělo být zcela pomíjeno. Jeho výhodou je jednoduché zjištění a průkaznost hodnot, ze kterých vychází. V oceňovacích posudcích bývá většinou uvedeno alespoň jako výchozí hodnota.

2.4.1.2. Metoda likvidační hodnoty

Likvidační hodnota představuje množství peněz, které můžeme získat prodejem jednotlivých částí podniku. Je tedy dána součtem prodejních cen jednotlivých majetkových složek podniku. Přitom se předpokládá, že podnik ukončí svoji činnost, jednotlivá aktiva budou rozprodána a veškeré závazky uhrazeny. Klíčovou roli hraje především faktor času. Na rozdíl od substanční hodnoty, kde jsou jednotlivé majetkové části oceňovány z pohledu going-

⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. str. 112

concern principu, se zde předpokládá i prodej jednotlivých částí podle zájmu eventuálního kupce. Tento způsob oceňování tedy může značně podhodnotit některá specifická aktiva (speciální stroj v rámci určité technologie).

Likvidační hodnota tvoří dolní hranici hodnoty podniku. Pokud bychom tedy při oceňování např. výnosovou metodou dospěli k nižší hodnotě, než je hodnota likvidační, měla by být za hodnotu podniku označena hodnota likvidační. V případě, že výnosová metoda byla správně aplikována a opírala se o seriózně zpracovány plány, které pak může být právě likvidace zajímavým řešením pro vlastníky, kteří získají více, než kdyby podnik zůstal nadále v chodu.

Pokud je uvažováno o sanaci podniku, měl by odhadce určit jednak likvidační hodnotu podniku a jednak výnosovou metodu vypočítanou z finančního planu. K sanaci by měl podnik přistoupit jedině tehdy, bude-li výnosová hodnota vyšší než hodnota likvidační.⁵

2.4.1.3. Metoda substanční hodnoty

Substanční ocenění podniku patří k nejčastěji využívané majetkové metodě ocenění. Tímto oceněním zjišťujeme, kolik by stálo znovuvybudování podniku. Snažíme se tedy zjistit reprodukční ceny stejného nebo obdobného majetku snížené o patřičné opotřebení, tzn. zjišťujeme věcnou (nákladovou) hodnotu majetku.

Pokud oceňujeme pouze aktiva, dostáváme brutto substanční hodnotu. Pokud od této hodnoty odečteme všechny závazky podniku, získáme substanční hodnotu netto.

Výhodou oproti účetní hodnotě je, že při oceňování majetku jsou zohledňovány tržní podmínky. Hlavní problém spočívá opět v nehmotných aktivech (know-how, vztahy s odběrateli a dodavateli, pověst podniku atd.), protože v praxi nejsme schopni jejich hodnotu často stanovit.

Určení substanční hodnoty nemovitého majetku

Nemovitostmi jsou podle občanského zákoníku pozemky a stavby, které jsou spojené se zemí pevným základem. Z jednotlivých majetkových složek podniku bývají nejčastěji předmětem oceňování. Základními podklady nezbytnými pro ocenění nemovitého majetku je výpis z katastru nemovitostí a snímek z katastrální mapy.

⁵ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 45

Pozemky

Při stanovení hodnoty pozemku hraje velkou roli poloha, celková výměra, způsob využití, stupeň územního plánování, míra využití, tvar pozemku, inženýrské sítě a zátěž z minulosti. Pokud je v dané obci vypracována cenová mapa stavebních pozemků, lze ji k určení hodnoty využít.

Stavby

Při určování substanční hodnoty stavby se snažíme (jako u veškerého majetku) zjistit náklady nutné na znovu vybudování stavby, které budou sníženy o dané opotřebení. V teorii oceňování nemovitostí zpravidla mluvíme o tzv. věčné hodnotě, která nemusí být odrazem tržní hodnoty nemovitosti jako celku. Výpočet věčné hodnoty spočívá v tom, že:⁶

1. Oceňovaná stavba se nejprve kvantifikuje (např. pomocí m³ obestavěného prostoru nebo měrných jednotek jednotlivých konstrukcí)
2. Takto stanovené jednotky se ocení hodnotou odpovídající nákladům na jejich výstavbu resp. pořízení. Zjištěná hodnota představuje hodnotu reprodukční, kterou je třeba na základě stáří a stavu stavby upravit o opotřebení.
3. Opotřebení přitom v sobě zahrnuje jak složku technickou (fyzickou), tak ekonomickou (morální). Nejjednodušší výpočet opotřebení:

$$O = \frac{S}{\check{Z}} \cdot 100$$

kde: O - opotřebení stavby v %

 S - stáří stavby

\check{Z} - celková životnost stavby

 Opotřebení v Kč = Reprodukční hodnota stavby · O/100

4. Úpravou reprodukční hodnoty o opotřebení je stanovena časová hodnota stavby.
5. Zjistí se hodnota pozemků.
6. Součet časových hodnot všech oceňovaných staveb a hodnot pozemků dává dohromady věcnou hodnotu.

⁶ Zdroj: MAŘÍK Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 337

Schéma č. 2.5: Výpočet věcné hodnoty nemovitosti

	obestavěný prostor v m ³
x	reprodukční hodnota v Kč/m ³
=	reprodukční hodnota v Kč
-	opotřebení v Kč
=	časová hodnota stavby v Kč
+	hodnota pozemku v Kč
=	věcná hodnota nemovitosti v Kč

Zdroj: MAŘÍK Miloš. *Metody oceňování podniku str. 337*

Určení substanční hodnoty movitého majetku

Movité věci jsou v občanském zákoníku negativně vymezeny vůči věcem nemovitým. Movité věci jsou podle výše uvedeného zákoníku všechny věci, které nejsou nemovitostmi. Movitá věc nesmí tvořit součást nebo příslušenství nemovitosti a můžeme ji bez porušení její podstaty kdykoliv přemísťovat. V rozvaze je movitý majetek rozdělen na základě zákona o daních z příjmů na:

- Dlouhodobý majetek
 - nehmotný
 - hmotný
- Drobný majetek
 - nehmotný
 - hmotný
- Oběžný majetek
 - materiál
 - výrobky
 - zboží

V práci se budu dále zabývat oceněním movitého - dlouhodobého hmotného majetku. Opět budu zjišťovat věcnou hodnotu na základě nákladů na znovupořízení. Postup, kterým zjistíme substanční hodnotu, můžeme shrnout do následujících kroků:

1. Stanovení výchozí ceny (VC)

Výchozí cenou se rozumí cena, za kterou by bylo možné pořídit stejné nebo srovnatelné zařízení. Můžeme ji stanovit prostřednictvím:

- skutečné prodejní ceny (pokud je zařízení stejného typu dostupné na trhu)
- cenového porovnání s podobným zařízením
- cenových indexů

2. Stanovení technické hodnot

Technická hodnota majetku stanoví míru morálního i skutečného opotřebení majetku, včetně zohlednění technického stavu k datu ocenění.

$$TH = \frac{VTH \cdot (100 - ZA) \cdot (100 \pm PS)}{10^4}$$

kde: TH - technická hodnota

VTH - výchozí technická hodnota (v %; zbývající životnost zařízení vyjádřená relativně k celkové životnosti; u nového majetku je 100 %)

ZA - základní amortizace (v %)

PS - přírážky, srážky za technický stav majetku (vychází ze subjektivního hodnocení)

3. Stanovení časové ceny

Časová cena vyjadřuje substanční hodnoty zařízení a určí se:

$$\check{C}C(K\check{c}) = \frac{VC(K\check{c}) \cdot TH(\%)}{100}$$

kde: ČC - časová cena stroje

VC - výchozí cena

TH - technická hodnota

2.4.2. Výnosové ocenění podniku

Výnosové ocenění je nejčastěji používanou skupinou metod oceňování. Vychází především z poznatku, že hodnota statku je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. Základem rozhodování je současná hodnota budoucích výnosů pro investora, přičemž se předpokládá, že ten se chová racionálně, tzn. zvažuje náklady obětované příležitosti. Základ pro rozhodování poskytuje základní investiční trojúhelník založený na souhrnném hodnocení výnosu, rizika a likvidity. Je nutné si uvědomit, že tyto tři základní investiční činitele vystupují v kontextu s jakýmkoli investičním rozhodnutím, tudíž i s rozhodnutím o nákupu či prodeji podniku. Nelze však dosáhnout maxima ve všech třech kritériích, investor musí vždy zvážit, zda preferuje například bezpečnost, která bývá často spojena s nižší mírou výnosu, či naopak vysoké riziko, jenž je doprovázeno i přiměřeně vysokými nároky na výnos.

Mezi nejvýznamnější výnosové metody patří (*dle Maříka*):

- metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)
- metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- kombinované metody

2.4.2.1. Metoda diskontních peněžních toků (DCF)

Časová hodnota peněz představuje elementární vstup do světa financí. Základním tvrzením je, že příjem získaný dříve má větší význam než příjem získaný později, neboť jeho příjemce může získané prostředky dříve investovat a dosáhnout tak z nich dalšího výnosu.

Zároveň platí, že odložena spotřeba investice by měla přinést výnos, který zvýší původní nominální hodnotu investice. Aplikuje-li odhadce tuto obecnou tezi na podnik, znamená to, že podnik v případě, že hospodaří se ziskem, část zisku odvede státu ve formě daní, část vyplatí akcionářům v podobě dividendy a část investuje do pořízení aktiv, tj. budov, strojů, zařízení apod. Rozhodnutí o pořízení aktiva by mělo být podřízeno pravidlu čisté současné hodnoty; jeho respektování ve financování podniku znamená, že aktiva, do kterých podnik investoval, přinesou v budoucnosti vyšší výnos, než byl náklad s investicí spojený.

Důsledné prosazování tohoto jednoduchého pravidla v praxi podniků v konečném důsledku znamená, že roste hodnota podniku jako celku. Základ konceptu teorie hodnoty spočívá právě v časové hodnotě.

Metoda DCF se může vyskytovat ve více variantách. Lze rozlišit **tři hlavní a základní techniky** pro výpočet výnosové hodnoty metodou DCF. Jedná se o:⁷

- 1. Metoda „entity“ (Entity approach),** entity = jednotka zde označuje podnik jako celek.

Má-li odhadce k dispozici zdůvodněný finanční plán a výsledky strategického ocenění a finanční analýzy, může přistoupit k vlastnímu ocenění metodou DCF entity. Ta používá volný peněžní tok FCFF a vychází tedy z ocenění podniku jako celku. Propočet touto metodou probíhá obvykle ve dvou fázích.

U metody DCF je východiskem vždy volný peněžní tok, neboli volný cash flow (free cash flow – FCF). Můžeme si ho přiblížit pomocí následující tabulky:

Tab. č..2.1: Výpočet volného cash flow

1.	+ korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi (KPVD)
2.	- upravená daň z příjmů (= KPVD * daňová sazba)
3.	= korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPV)
4.	+ odpisy
5.	+ ostatní náklady započtené v provozním VH, které nejsou výdaji v běžném období
6.	= předběžný peněžní tok z provozu
7.	- investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)
8.	- investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)
9.	= volný peněžní tok (FCF)

Zdroj: MARÍK, Miloš. Metody oceňování podniku str. 170

- 2. Metoda „equity“ (Equity approach),** equity = vlastní kapitál.

Použije-li odhadce k oceňování metodu DCF equity, vyčísluje bezprostředně hodnotu vlastního kapitálu, a to na základě volných peněžních toků pro akcionáře FCFE. Tento peněžní tok je spojen s vyšší mírou rizika než peněžní tok FCFF. Tato skutečnost se

⁷ MLČOCH, Jan. *Oceňování podniku. 1998. str. 21*

musí odrazit i ve stanovení diskontní míry, která musí být v relaci právě s rizikovostí peněžního toku.

Modely pracující s FCFE se v praxi používají tehdy, jestliže se jedná o podniky s ustálenou finanční pákou, tj. se stabilizovanou strukturou financování, jestliže lze FCFE stanovit předem s potřebnou mírou spolehlivosti.

Je důležité ujasnit si, kdy lze použít dividendový model a kdy FCFE. Dividendový diskontní model lze využít především tam, kde jsou vypláceny dividendy, a dále tam, kde je velmi obtížné stanovit přesně FCFE. Oba modely mohou vést ke stejným výsledkům, jestliže:

- výše dividend je shodná s výší FCFE,
- nebo jsou dividendy sice menší než FCFE, ale rozdíl je investován do projektů s nulovou čistou současnou hodnotou.

Použijeme-li metodu equity, vyčíslujeme bezprostředně hodnotu vlastního kapitálu, a to na základě volných peněžních toků pro vlastníky, které se ve shodě s americkou literaturou nazývají FCFE (*FCF to equity*). Schéma výpočtu uvádí následující tabulka:

Tab. č. 2.2: Výpočet dle metody equity

<p>Korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních (ZP)</p> <p>+ odpisy</p> <p>+ ostatní náklady, které nemají v daném období charakter výdajů</p> <p>- investice do upraveného pracovního kapitálu provozně nutného</p> <p>- investice do pořízení dlouhodobého majetku provozně nutného</p>
<p>= FCF na úrovni podnikatelské jednotky (tj. entity)</p> <p>- úroky z cizího kapitálu snížené o daňový štít, tj. úrok (1 – daňová sazba)</p> <p>- splátka úročeného cizího kapitálu</p> <p>+ nově přijatý úročený cizí kapitál</p>
<p>= FCFE</p>

Zdroj: MARÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 205

3. Metoda „APV“ (Adjusted present value), upravená současná hodnota.

Metoda APV slouží k oceňování celkového kapitálu. Jedná se o flexibilní metodu diskontních peněžních toků (DFC), která bere v úvahu daňové štíty související s úroky.

Finanční toky jsou toky nezadluženého podniku FCFEU, jsou diskontovány nákladem celkového kapitálu nezadlužené firmy RU. Používá se pro firmy s nezaplacenými pohledávkami a stálým ukazatelem pohybu tržní hodnoty.

2.4.2.1.1. Varianty metody DCF

Hodlá-li odhadce pracovat s modely DCF, musí řešit tři základní okruhy problémů. Především je nutné určit, co bude diskontovat (jaký tvar budoucího výnosu), jakým způsobem bude diskontovat (jaký model použije) a čím bude diskontovat (jak stanoví diskontní míru).

Existují různé uhly pohledů, které rozlišují širokou škálu variant metody DCF. Lze například rozlišit metody podle způsobu kalkulace daní, podle použitých cen či podle způsobu, jak kalkulujeme peněžní toky. Podle posledního ze způsobů rozlišujeme 3 základní techniky pro výpočet výnosové hodnoty metodou DCF:

- A. metoda „entity“ (entity = jednotka, nahlížíme na podnik jako na celek)
- B. metoda „equity“ (equity = vlastní kapitál)
- C. metoda „APV“ (adjusted present value = upravená současná hodnota)

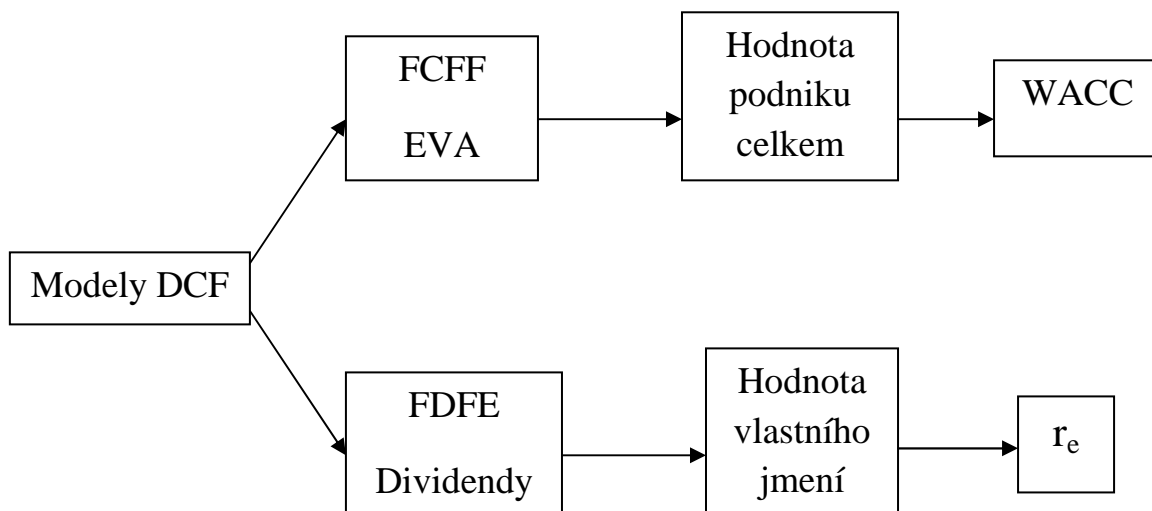
Aby bylo možné pochopit každý z těchto modelů, je nejdříve nutno vymezit jednotlivé druhy peněžních toků.

2.4.2.1.2. Vymezení peněžních toků

Modely DCF mohou pracovat s rozdílnými peněžními toky. Podle toho, pro koho je peněžní tok určen, rozlišujeme následující:

- peněžní tok pro věřitele a pro akcionáře (free cash flow to the firm, FCFF)
- peněžní tok pro akcionáře (free cash flow to the equity, FCFE)
- dividendy (dividend discount model)
- EVA (peněžní tok, který převyšuje oportunitní náklad akcionáře a tím zabezpečuje růst jeho bohatství)

Schéma č. 2.6: Výběr peněžního toku se promítá ve vypovídací schopnosti výsledné hodnoty následujícím způsobem:



kde: WACC – průměrné vážené náklady kapitálu

r_e – náklady vlastního kapitálu

Zdroj: Kislingarová, Eva. *Oceňování podniku*. str. 135

2.4.2.2. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Metoda kapitalizovaných zisků (čistých výnosů) představuje nejjednodušší způsob, jak lze přímo stanovit hodnotu podniku. V praxi však naráží na celou řadu těžkosti, pro které je nutno přistoupit k její korekci.

Metoda kapitalizace zisku je založena především na minulé výkonnosti podniku – na historické úrovni zisku. Podle této metody je možné odvodit hodnotu podniku právě od hodnoty tzv. trvale udržitelné úrovně zisku. Tu odvozujeme od minulého, resp. budoucího vývoje. Podstatou je, že tržní hodnotu podniku získáme na základě diskontovaného rozdílu výnosů a nákladů, tj. zisku ke dni ocenění.

Použití této metody vyžaduje existenci těchto předpokladů:

- důvěrná znalost výsledků firmy v minulosti, tzn. informace minimálně 3-5 let zpět
- princip going-concern (nekonečně dlouhé trvání firmy) firma investuje do výše odpisů – prostá reprodukce podniku

Existují dvě varianty určení hodnoty podniku. Metoda analytická a paušální.

Výsledkem ocenění je hodnota vlastního kapitálu.

○ Analytická metoda

Je obdobou metody DCF s tím rozdílem, že očekávaný výnos z podniku kalkulujeme nikoli z peněžních toků, ale z upravených budoucích výsledků hospodaření. Pro ocenění touto metodou je nutné stanovit hodnotu odnímatelného čistého výnosu CV, který je vypočteme tak, že zisk upravíme o položky, které mají mimořádný charakter. Vzorec pro určení hodnoty vypadá následovně:

Dvoufázová metoda

$$H_n = \sum_{t=1}^T \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{T\check{C}V}{i_k} * \frac{1}{(1+i_k)^T},$$

kde: $/H_n/$ je hodnota podniku netto, tzn. hodnota vlastního kapitálu;

$/\check{C}V_t/$ je odhad odnímatelného čistého výnosu pro rok t prognózy;

$/T/$ je délka období, pro které jsme schopni v jednotlivých letech odhadnout čistý výnos;

$/T\check{C}V/$ je trvalá velikost odnímatelného čistého výnosu ve druhé fázi uvažovaného horizontu;

$/i_k/$ je kalkulovaná úroková míra.

Třífázová metoda

$$H_n = \sum_{t=1}^m \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \sum_{t=m+1}^{m+n} \frac{\check{C}V_t}{(1+i_k)^t} + \frac{T\check{C}V}{i_k} * \frac{1}{(1+i_k)^{(m+n)}},$$

○ Paušální metody

Tato metoda se používá především u stabilizovaných firem, kde se nepředpokládá větší dlouhodobý růst. Výhodou této metody je její jednoduchost. Jejím cílem je určit čistý výnos, který by bylo možno rozdělit, aniž bychom snižovali majetkovou podstatu podniku.

Výpočet trvale odnímatelného čistého výnosu:

$$\text{Trvale odnímatelný čistý výnos} = \sum_{t=1}^K q_t * \check{C}V_t,$$

kde: $/\check{C}V_t/$ jsou minulé upravené čisté výnosy;

$/q_t/$ jsou váhy, které určují význam čistého výnosu za určitý minulý rok pro odhad budoucího trvale odnímatelného čistého výnosu;

/K/ je počet minulých let zahrnutých do výpočtu.

2.4.2.3. Kombinované metody

Kombinované metody jsou metody, které kombinují majetkové a výnosové ocenění. Existuje více možných variant kombinovaných metod, ale pro naše potřeby se zmíním pouze o jedné asi nejznámější a to o metodě střední hodnoty (Schmalenbachova metoda).

Metoda střední hodnoty (Schmalenbachova)

Tato metoda je často používána v německé oceňovací praxi a tam také vznikla. Jedná se tedy o metodu praktickou, a proto nemá teoretické zdůvodnění.

Výpočet je jednoduchý a v podstatě se jedná o průměr hodnoty výnosové (V) a hodnoty substanční založené na reprodukčních cenách (S). Takže hodnotu podniku (H) vypočteme následovně:

$$H_{vk} = \frac{H_v + H_s}{2},$$

2.4.2.4. Metody založené na EVA

Pojem ekonomická přidaná hodnota (EVA – economic value added) se v posledních letech stále více prosazuje jak v ekonomické teorii, tak v ekonomické praxi podniků. Tento ukazatel je přitažlivý, neboť základní vzorec pro jeho výpočet je jednoduchý a obsahuje v sobě oproti tradičním indikátorům také časovou hodnotu peněz a riziko. Na ekonomické přidané hodnotě jsou, na rozdíl od modelů DCF založených na cash flow, založeny modely, o kterých tato kapitola pojednává.

K propočtu EVA potřebujeme tři veličiny:

- hospodářský výsledek z operativních činností (po zdanění),
- tomuto hospodářskému výsledku odpovídající aktiva (operativní aktiva),
- průměrné vážené náklady kapitálu.

Vypočet EVA lze tedy znázornit následujícím vzorcem:

$$EVA = NOPAT - WACC \times NOA$$

kde: NOPAT = provozní hospodářský výsledek po zdanění

WACC = vážené kapitálové náklady

NOA = investovaný kapitál (operativní aktiva)

Koncept EVA vychází z účetních materiálů, které však vždy neodpovídají potřebám hodnocení hospodářské situace podniku. Proto je potřeba upravit data, která účetnictví poskytuje, na data, která sice mnohdy s nižší průkazností, ale přece jen s určitou pravděpodobností lepe odrážejí realitu. Nezbytným krokem je tedy úprava účetního modelu (tj. zobrazení hospodářské situace v účetnictví) na model ekonomicky (tj. takové zobrazení ekonomické reality, které se blíží pohledu kapitálového trhu). Tato úprava by měla obsahovat čtyři základní kroky:

1) Konverze na operativní aktiva.

Ekonomicky zisk je cápán jako výsledek nasazení operativních aktiv. Ve vztahu k EVA používáme pojem čistá operativní aktiva (NOA – net operating assets). Problém je samozřejmě v tom, že běžné účetní výkazy neumožňují rozčlenění aktiv na operativní a neoperativní, proto se odhadce musí spolehnout na dostupné údaje a především svoji schopnost vystihnout, které změny jsou skutečně nejvíce potřebné. Mezi nejnutnější změny patří eliminace neoperativních aktiv (prodej majetku, vliv rezerv apod.) a aktivace položek, které nejsou účetně v aktivech vykazovány.

2) Konverze financování.

Smyslem je doplnit účetně vykazované zdroje financování tak, aby poskytovaly reálný a úplný obraz financování podniku. Mezi úpravy patří například zvýšení operativního hospodářského výsledku (NOPAT) o úrokovou část leasingových splátek, konverze finančních zdrojů o krátkodobé neúročené závazky či úprava vykazovaných rezerv.

3) Konverze daňová.

Zde dochází k úpravě dani, která vyplývá především z rozdílu mezi NOPAT a účetním hospodářským výsledkem.

4) Konverze akcionářská

Odhadce při výpočtu NOA započítává řadu položek, které v účetnictví běžně nejsou vykazovány (např. některé složky nehmotných aktiv). Proto musí docházet také k úpravám na straně pasiv, především ke zvyšování vlastního jmění.⁸

2.4.2.4.1. Použití ukazatele EVA jako měřítka výkonnosti

Finanční analýza hraje klíčovou roli při hodnocení výkonnosti podniku. Existuje široká škála různých ukazatelů výnosnosti, mezi které lze zařadit např. hospodářský výsledek, rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu celkového kapitálu, zisk na akcii apod. Tyto ukazatele však mají řadu nevýhod, které značně omezují jejich vypovídací schopnost.

Především nejsou zohledněna rizika a tím i výnosové požadavky investorů, dále bývá opomíjena časová hodnota peněz a v neposlední řadě se projevuje vliv rozdílných účetních předpisů a jejich aplikace.

Největší chyba je však spatřována v nedostatečné souvislosti mezi vývojem kursů akcii a vývojem tradičních ukazatelů výnosnosti. Podle názorů řady autorů právě EVA vykazuje silnou korelaci k vývoji hodnoty akcii. Pozitivní EVA je považována za věrohodný signál tvorby hodnoty pro akcionáře. Žádoucí je, aby byla rovna alespoň nule. Zatímco průměrné vážené náklady kapitálu jsou jakousi laťkou, kterou by podnikový výkon měl „přeskočit“.

Obvykle platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele EVA, tím větší hodnotu pro vlastníky podnik vytváří. Existují ovšem případy, kdy zvyšování EVA nemusí nutně vest ke zvýšení hodnoty podniku. Je to například tehdy, když zvýšení EVA v současné době bylo dosaženo na úkor budoucích nadzisků. Z výše uvedeného plyne, že se při hodnocení podniku nelze omezit na hodnotu EVA v současné době, ale je třeba stále prognózovat její budoucí vývoj.

⁸ MAŘÍKOVÁ, P. MAŘÍK, Miloš. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku str. 22

2.4.2.4.2. EVA jako nástroj ocenění podniku

Při oceňování podniku metodou EVA odhadce vychází z faktu, že akcionářská hodnota a tržní hodnota vlastního kapitálu jsou dvě totožné věci. Tato tržní hodnota potom odpovídá současné hodnotě čistých výnosů investora, které vyplývají z držení akcie. Skládá se z plateb podniku pro investora (dividenda apod.) a z plateb třetích osob ve prospěch investora (např. plateb souvisejících s prodejem a nákupem akcií).

Tržní hodnotu vlastního kapitálu lze spočítat následujícím způsobem:

Tab. č. 2.3: Výpočet tržní hodnoty kapitálu při použití metod založených na EVA

tržní hodnota operativních aktiv (provozně potřebných) + tržní hodnota neoperativních aktiv - tržní hodnota závazků
= tržní hodnota vlastního kapitálu

Zdroj: MAŘÍKOVÁ, P. MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. str. 52

Tržní hodnota operativních aktiv je dána součtem čistých operativních aktiv (NOA) a tzv. tržní přidané hodnoty.

Tržní přidaná hodnota (MVA)

MVA (market value added - tržní přidaná hodnota) je současná hodnota budoucích EVA, je to tedy jakýsi provozní goodwill. Vztah mezi MVA a EVA lze vyjádřit tak, že EVA měří úspěch společnosti během minulého roku, zatímco MVA vyjadřuje pohled do budoucnosti, který odráží očekávání trhu ohledně perspektiv společnosti.

MVA lze počítat dvěma způsoby:⁹

- Ex post jako rozdíl mezi tržní hodnotou podniku jako celku a hodnotou jeho NOA;
čím větší budou NOA, tím menší bude (při jinak stejných podmínkách) EVA.
- Ex ante jako součastnou hodnotu budoucích operativních nadzisků EVA; velikost NOA nemá vliv na vypočtenou hodnotu podniku.

⁹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 54

Metody pracující s ukazatelem EVA se jeví vysoce perspektivní pro použití v podmínkách České republiky. Ačkoli zatím ještě nejsou na českém trhu splněny všechny předpoklady pro bezproblémově naplnění jednotlivých komponent modelu, lze očekávat, že postupem času zdomácní i v našich podmínkách. V některých firmách je již v současnosti ukazatel EVA využíván mimo jiné jako nástroj motivace pro zaměstnance.¹⁰ Princip spočívá v rozdělení značné části ekonomické přidané hodnoty mezi pracovníky podle předem stanoveného klíče, která se přepočítává na měsíční mzdy, jež jsou vyplaceny zaměstnancům. Tento systém též umožňuje manažerům získat vlastnický pohled na jejich činnost. Využívání metod založených na ukazateli EVA je zajímavé především proto, že dobře ilustruje hlavní faktory tvorby hodnoty.

2.4.3. Tržní ocenění podniku

Další významnou skupinou metod oceňování podniku jsou metody relativního oceňování založené na analýze trhu. Tyto metody spočívají v odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu společnosti z dostupných srovnatelných aktiv. Za vhodný indikátor hodnoty podniku jsou tyto metody považovány především na nejvyspělejších kapitálových trzích v USA. Na méně vyspělých trzích empirická zkušenost říká, že na volném trhu dochází k periodickým chybám v tvorbě cen, a to i na relativně vyspělých trzích.

U podniků můžeme rozeznat dvě základní situace:

1. přímé ocenění na základě dat kapitálového trhu,
2. ocenění metodou tržního porovnání.

2.4.3.1. Přímé ocenění na základě dat kapitálového trhu

Tuto metodu lze použít při oceňování akciových společností, jejichž akcie jsou běžně obchodovány. To znamená, že je k dispozici tržní cena akcii. Při vynásobení této aktuální ceny počtem akcií získáme tzv. tržní kapitalizaci, která bývá často ztotožňována s tržní hodnotou podniku. Ve skutečnosti se však obě hodnoty zpravidla liší.

První zdroj této odlišnosti je cena akcie. Pro tržní hodnotu nelze automaticky vzít poslední tržní cenu a nebrat v úvahu její volatilitu. V praxi se proto vychází z průměrné ceny za určitá období, jehož délku si zvolí sám oceňovatel. Druhou možnou příčinou odlišnosti je v

¹⁰ GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza pro oceňování podniku* str. 45

obecně rovině vztah mezi mezní a průměrnou hodnotou. Aktuální tržní cena je obvykle výsledkem prodeje zlomku celého celkového počtu akcií. Nelze jednoznačně předpokládat, že při prodeji sta procent akcií by cena v daný okamžik byla stejná.

2.4.3.2. Ocenění metodou tržního porovnání

Chceme-li ocenit jinou než akciovou společnost nebo akciovou společnost, jejíž akcie nejsou běžně obchodované, jsme odkázáni na jednu z metod tržního porovnání. Při její aplikaci odvozujeme tržní hodnotu aktiva z informací o konkrétních cenách nebo tržních hodnotách obdobných aktiv. Základním principem relativního ocenění je zákon jedné ceny. Tzn. podobná aktiva by měla být prodávána za podobnou cenu.

Jsou rozlišeny tři roviny ocenění metodou tržního porovnání (*dle Maříka*):

- 1) Metoda srovnatelných podniků
- 2) Metoda srovnatelných transakcí
- 3) Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu

2.5 Postup při ocenění podniku

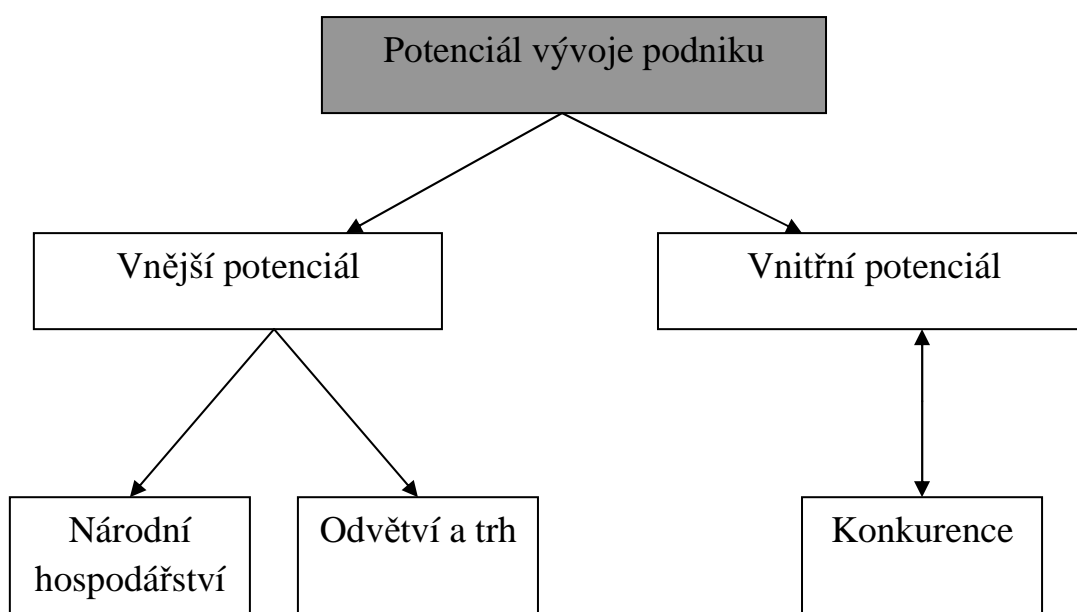
Postup ocenění je samozřejmě třeba modifikovat podle konkrétních podmínek, tj. především podle podmětu k oceňování, kategorie zjišťované hodnoty, zvolené metody, dostupných dat atd. Zde je doporučen následující postup:

- 1) Sběr vstupních dat
- 2) Analýza dat
 - a) Strategická analýza
 - b) Finanční analýza pro zjištění finančního zdraví podniku
 - c) Rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná
 - d) Analýza a prognóza generátorů hodnoty
 - e) Orientační ocenění na základě generátorů hodnoty
- 3) Sestavení finančního plánu
- 4) Ocenění
 - a) Volba metody
 - b) Ocenění podle zvolených metod
 - c) Souhrnné ocenění

2.6 Strategická analýza

Strategická analýza je klíčovou fází oceňovacího procesu. Hlavní funkcí strategické analýzy je vymezit **celkový výnosový potenciál oceňovaného podniku**. Výnosový potenciál podniku je závislý na potenciálu vnějším a na vnitřním potenciálu, který podnik disponuje. Strategická analýza je také velmi důležitým předpokladem věrohodnosti výsledného ocenění, proto je žádoucí, aby měla konkrétní výsledky.

Schéma č. 2.7: Analýza vývoje potenciálu podniku



Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku* str. 56

Vnitřní potenciál rozebírá vnitřní vývojové možnosti oceňovaného podniku na základě těchto faktorů: vedení podniku, výkonný personál, inovační síla podniku, dlouhodobý majetek a investiční politika. Dále pak veškeré činnosti podniku, které jsou přímo vnímané zákazníkem (kvalita a technická úroveň, ceny, dostupnost, působivost reklamy, celkový image firmy).

Vnější potenciál (makroprostředí a mikroprostředí) lze kvalitativně vyjádřit **šancemi a riziky**, které nabízí podnikatelské prostředí, ve kterém se pohybuje oceňovaný podnik.

➤ *Analýza makroprostředí*

Za makroprostředí podniku lze považovat ekonomické prostředí, v němž podniku funguje, politické prostředí, technologické prostředí, demografické a sociální prostředí. Vývoj makroprostředí má podstatný vliv na výkonnost podniku. Na základě minulých a současných podmínek je možné utvořit predikci vývoje makroprostředí a tím určit směr dalšího vývoje podniku.

Ekonomické prostředí představuje především makroekonomické trendy a tendence a z nich vyplývající výhled rozvoje podnikání jako jsou jednotlivé fáze hospodářského cyklu. Tyto základní trendy doprovází řada dalších jevů např. vývoj HDP, kurz měny, míra inflace, míra nezaměstnanosti, a další.

Politicko-právní prostředí zahrnuje vliv vládních a politických orgánů a organizací, které formulují z hlediska státu určité hospodářské, ekologické, bezpečnostní, jakostní a zdravotní požadavky formou zákonů, vyhlášek a předpisů. Těmito pravidly se stát snaží ochraňovat širší celospolečenské zájmy a ochraňuje spotřebitele i výrobce.

Demografické prostředí je rozhodující pro vytváření jednotlivých trhů, jejich velikosti, struktury a rozmístění. Jsou sledovány základní demografické kategorie jako velikost populace, její rozmístění, hustota obyvatel, mobilita, sociální, příjmová, kvalifikační a vzdělanostní struktura, věková struktura a ekonomická aktivita.

Sociální a kulturní prostředí jsou faktory, které často souvisejí s životním stylem obyvatelstva. Poznání této oblasti vede k náskoku před konkurencí v boji o nové zákazníky. Sociální a kulturní úroveň společnosti se odráží ve spotřebním a kupním chování zákazníku, výrazně ovlivňuje celkový charakter poptávky, postoj k výrobkům, preference a motivace ke spotřebě, kupní aktivitu apod. Mezi sociálně sledované faktory radíme vzdělání obyvatelstva, životní hodnoty, rodinné hodnoty a přátelství, postoje k práci, volnému času.

Technologické prostředí sebou přináší jedny z největších příležitostí pro podnikání. Nové technologie umožňují zvyšovat produktivitu práce, snižovat náklady a tím zvyšují konkurenční schopnost výrobku i podniku. Změny v této oblasti jsou dnes velice rychlé a mají vliv i na změny spotřebních zvyklostí. Nejvýraznější tendence společensky prosazovaná je podpora inovačních procesů zaměřených na růst bezpečnosti, ochranu zdraví a ekologii.

➤ *Analýza mikroprostředí*

Mikroprostředí zahrnuje všechno, co ovlivňuje marketingovou politiku zevnitř vlastní společnosti. Jsou to například dodavatelé, zprostředkovatelé, zákazníci, veřejnost a konkurence.

Dodavatelé jsou všechny subjekty, které se podílejí na přísunu všeho potřebného k činnosti podniku (*suroviny, polotovary, služby, peněžní prostředky apod.*).

Zprostředkovatelé jsou chápáni jako skladovací a přepravní firmy, agentury marketingových služeb a finanční zprostředkovatelé.

Zákazníci jsou ti, na které se podnik obrací se svým produktem. Záleží především na předmětu činnosti daného podniku, na kterého zákazníka se zaměří. Pro zvolení vhodného přístupu k zákazníkům a přiměřeného způsobu nabízení svého produktu, včetně zvolení odpovídajícího způsobu podpory prodeje je nutné provést analýzu cílového trhu a tržních příležitostí.

Veřejnost představuje skupinu, která má zájem a vliv na schopnost podniku dosahovat svých podnikatelských cílů. Může dosahování cílu podniku usnadnit, ale také ztížit. Veřejnost je možné dále dělit na menší podskupiny: hromadné sdělovací prostředky, interní veřejnost (zaměstnanci podniku), neziskové organizace, občané, aj. Všechny tyto skupiny mohou do určité míry ovlivnit veřejné mínění, které je velmi důležité např. dobrá image podniku.

Konkurence je chápána jako všechny subjekty na trhu, které nabízejí stejné nebo podobné produkty. Pokud chce být podnik na trhu úspěšný, musí znát své konkurenty a udělat všechno proto, aby požadavky zákazníku uspokojoval a plnil lépe než oni. Do sledování konkurence patří např. poznání silných a slabých stránek konkurentu, zmapování jejich produktu, nalezení volných míst na trhu, aj.

2.7 Finanční analýza

Součástí prací při oceňování podniku je finanční analýza. Její hlavní úlohou je poskytnout informace o finančním zdraví podniku, tj. v jakém stavu se nachází k okamžiku ocenění a co lze očekávat v budoucnosti. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy,

identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnu vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.

Finanční analýza se opírá převážně o informace, které čerpá ze základních účetních výkazů podniku, jsou to:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- přehled o peněžních tocích (cash-flow).

Finanční analýza obsahuje mnoho metod, které různým způsobem analyzují situaci v podniku, a lze ji charakterizovat z různých hledisek. Jedním z nich je aspekt časový, kterým klasifikujeme analýzu na *statickou* a *dynamickou*. Při statické se berou v úvahu výkazy sestavené k určitému datu. Naopak dynamická analýza pracuje s údaji za více po sobě jdoucích období.

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. *poměrové ukazatele*. Jsou to:

- ukazatele likvidity
- ukazatele rentability
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity

Vedle poměrových ukazatelů existuje několik dalších metod. Mezi ně patří zejména analýza pomocí rozdílných ukazatelů a dále analýza pomocí rozdílových ukazatelů.

➤ **Ukazatele likvidity**

Ukazatelé likvidity vypovídají o schopnosti podniku dostát svým závazkům. V podmínkách tržní ekonomiky nemůže existovat podnik, jestliže není schopen dostát svým závazkům. Z toho vyplývá, že podnik nebo finanční instituce musí disponovat dostatečnou hotovostí a ostatními likvidními aktivy, aby byl schopen v daný čas a v daném rozsahu dostát svým závazkům.

Nejpoužívanější ukazatelé likvidity:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita (Rychlý poměr)
- Okamžitá likvidita (Peněžní likvidita)

Vzorce:

- **Běžná likvidita**

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Krátkodobé závazky (KZ) – včetně krátkodobých bank a úvěrů

Tento ukazatel nám říká, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v hotovost. Hlavní smysl je v tom, že pro úspěšnou činnost podniku je důležité hrazení krátkodobých závazků, krátkodobými aktivy, tzv. zlaté bilanční pravidlo. Čím vyšší je tento ukazatel, tím větší je zachování platební schopnosti podniku.

Klesá-li však hodnota k jedničce a níže, je to pro podnik jasný signál. Podnik je financován výhradně svými dodavateli a je lehce náchylná ke kolapsu při sebemenších finančních potížích. Tato situace přináší platební potíže, zpoždění úhrad věřitelům, nedostatek zásob, vynucení přijímání málo lukrativních zakázek. Firma je nucena půjčovat si drahé dlouhé peníze, zastavovat majetek, vystavovat směnky - stojí na pokraji likvidní pasti.

- **Pohotová likvidita**

$$PL = \frac{OA - zásoby}{KZ}$$

- **Okamžitá likvidita**

$$OL = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{KZ}$$

Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity I. a II. stupně, jsou příznivé pro věřitele, protože snižují riziko nesplacení závazků podniku. Pro akcionáře však tento stav výhodný není,

protože to znamená, že velké prostředky jsou drženy ve formě pohotových prostředků, případně hotovosti, které přinášejí pouze malý nebo žádný úrok.

➤ Ukazatel rentability

Tyto ukazatele poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům (majetku), kapitálu (vlastní kapitál) nebo např. k tržbám.

Nejpoužívanější ukazatele rentability:

- Rentabilita celkových aktiv
- Rentabilita vlastního kapitálu
- Rentabilita tržeb

Vzorce:

- **Rentabilita celkových aktiv**

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem}$$

Podle způsobu výpočtu se označuje tento ukazatel jako rentabilita aktiv. Je základním měřítkem hodnocení podnikové rentability. Představuje souhrnnou charakteristiku celkové efektivnosti vložených prostředků do podnikání a poměřuje zisk z celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Pokud v čitateli pracujeme s hodnotou EBIT, pak tento ukazatel nazýváme ukazatelem produkční síly.

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu se řadí svým významem k jednomu z nejsledovanějších z pohledu akcionářů. Ukazatel rentability vlastního kapitálu dává odpověď na otázku, zda z prostředků vložených do podnikání plyne dostatečně velký efekt,

který pokryje náklady investovaného kapitálu, včetně nákladů obětovaných příležitostí (oportunitních nákladů - může se jednat například o investice do dlužných cenných papírů, nejčastěji do dluhopisů státu, které nesou minimální míru rizika) či nikoliv.

- **Rentabilita tržeb**

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

Ukazatel rentability tržeb dává odpověď na to, jak velký zisk přinese 1 Kč tržeb. Je-li v tomto ukazateli dosahováno přiměřené úrovně, lze se domnívat, že i ostatní aspekty budou přiměřené. Podniky v současných tržních podmínkách udržují různé cenové postoje, kterým také odpovídá výše dosahované rentability.

➤ **Ukazatel zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti představují skupinu poměrových veličin, které se snaží maximálně přesně vystihnout strukturu použitých vlastních a cizích zdrojů finančních prostředků a jejich vliv na podnikatelskou činnost. Použití vlastních zdrojů, které reprezentují majetkové podíly akcionářů je poměrně nákladnou záležitostí, protože za takto vynaložené prostředky očekávají jejich majitelé protihodnotu ve formě vyplacené akciové dividendy event. růst tržní hodnoty akcie, která má výrazně převýšit tržní hodnotu v době nákupu a vytvořit tak zisk.

Při posuzování zadluženosti jednotlivých podniků je potřeba zohlednit specifika odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. Jednotlivá odvětví se velmi výrazně liší mírou zadluženosti, které podniky vykazují. Není tedy možné obecně definovat přesné hodnoty, při kterých lze podnik ohodnotit z pohledu zadluženosti jako problémový.

Nejpoužívanější ukazatele zadluženosti:

- Ukazatel věřitelského rizika (ukazatel celkově zadluženosti)
- Ukazatel finanční samostatnosti

Vzorce:

- **Ukazatel věřitelského rizika**

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Měří celkovou míru zadlužení a tedy i investorského rizika. S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste zadluženost podniku a tím i riziko věřitelů a akcionářů. Jeho výši je třeba posuzovat společně s celkovou výnosností, které podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu.

- **Ukazatel finanční samostatnosti**

$$\text{podíl vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

➤ **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity se zaměřují na schopnosti managementu dosahovat cílových výkonů s optimálním nasazením majetkových hodnot. Pomocí těchto ukazatelů můžeme analyzovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Z technického hlediska se mohou tyto ukazatele vyskytovat v podobě rychlosti obrátu a době obrátu.

Nejpoužívanější ukazatele aktivity:

- Obrat celkových aktiv
- Doba obrátu pohledávek
- Doba obrátu závazků (patří mezi ukazatele zadluženosti, ale je zařazena zde, jelikož se shoduje s tímto okruhem)

Vzorce:

- **Obrat celkových aktiv**

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Udává počet obrátek za daný časový interval (rok). Vedle ukazatele rentability tržeb patří k jednomu z klíčových ukazatelů efektivnosti. Krom toho slouží jako měřítko hodnocení celkového využití majetku podniku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, minimálně však rovna 1.

- **Doba obratu pohledávek**

$$DOP = \frac{\text{průměrné pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to, že obchodní partneři nedodržují dohodnuté podmínky.

- **Doba obratu závazků**

$$DOZáv = \frac{\text{průměrné závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Ukazatel doby obratu závazků je opakem doby obratu pohledávek, protože ukazuje, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Vyjadřuje dobu mezi nákupem aktiv a jejich úhradou, tzn. za kolik dní jsou závazky v průměru splaceny. Tento ukazatel by měl být v každém podniku velice pečlivě sledován, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb.

2.8 *SWOT analýza*

Další částí strategické analýzy je vymezení silných a slabých stránek podniku a také hrozeb a příležitostí. SWOT analýza je nejčastěji využívaným nástrojem při určení klíčových faktorů ovlivňující podnik.

Zkratka SWOT je složena z anglických slov:

- Strengths – silné stránky
- Weaknesses – slabé stránky
- Opportunities – příležitosti
- Threats - hrozby

2.9 *Finanční plán*

Finanční plán má za úkol zajistit splnění podnikatelských cílů podniku, zjistit jeho finanční zdraví a stabilitu. Dlouhodobé cíle podniku **zajišťují dlouhodobé finanční plány** (rozpočty), především rozpočet finančních zdrojů a potřeb. Dlouhodobé rozpočty jsou zajišťovány **prováděcími (ročními) finančními plány**.

Finanční plány obvykle zahrnují (*dle Synka*):

- plánování aktiv a pasiv (plánová, rozpočtová rozvah),
- plánování výnosů, nákladů a zisků (plánová výsledovka),
- plánování peněžních příjmů a výdajů (peněžní rozpočet, pokladní rozpočet)

3 Charakteristika SK Kravaře

K rozhodnutí založit v obci český fotbalový klub SK Kravaře došlo v zimě roku 1923. V té době kopaná získávala stále více na svém věhlasu. Zájem o ni narůstal především mezi mladou populací. Prvním předsedou byl zvolen Dr. Hrubý.

Na zázemí hřiště se nejvíce podílel Josef Kocián, který daroval své pole na její vybudování a poloha je totožná s tou dnešní. Slavnostnímu otevření hřiště byl osobně přítomen Prezident Zemské vlády v Opavě Josef Šrámek a v zahajovacím utkání podlehl Kravaře fotbalistům SK Slezan Opava-Kateřinky 0:3.

Kravařský fotbal se v Československé kopané zapsal zlatým písmem do historie. V roce 1934 získali stříbrné medaile na mistrovství světa v italské metropoli Římě.

Nejsmutnější a nejbolestnější kapitolou vepsanou do dějin kravařské kopané navždy zůstane ta, kterou budeme spojovat s obdobím let 1938 – 1945. Válka nemilosrdně vstoupila do životů mladých lidí. Mezi nimi bylo i hodně talentovaných fotbalistů. V tomto období došlo také ke zničení fotbalového areálu a vše se muselo budovat znovu.

V šedesátých letech došlo po delších jednáních a několika veřejných schůzích ke sloučení obcí Kravař, Koutů a malého Dvořiska. Po právu původní název podle největší z nich, tak vzniklo město Kravaře. V roce 1964 došlo k historickému postupu do divize. Koncem těchto let se kravařští fotbalisté po značných finančních problémech ocitají v I. B. třídě. Pro skalní fanoušky a příznivce byl pád hodně nepříjemný a nesli to velice těžce.

Léta útlumu kravařské kopané se zlomila vstupem dravé firmy Armatury Servis Kravaře (ASK) Kravaře do jeho stojatých vod. Krédem tohoto sponzora byla touha pozvednout do tří let fotbal v Kravařích na pozici a úroveň, kterou v historii už zastával a na kterou s nostalgií vzpomínali nejstarší pamětníci.

Fotbalový ročník 1997/1998 zahajovaly Kravaře se stanoveným cílem postupu „A“ mužstva do divize. Hned v roce 1998 se kravařští fotbalisté po 34 letech vrátili do divize a znovu se zařadili mezi nej přednější kluby nejen okresu Opava, ale své místo jim patří i v současném uspořádání fotbalových soutěží na Moravě.

V uplynulých letech se stabilizovala vysoká úroveň klubu, který v současnosti má širokou mládežnickou základnu v družstvech přípravky, benjamínků, mladších i starších žáků a dorostenců. Právě dorostenci potvrdili v loňském ročníku výkonnost mladých fotbalových nadějí postupem do Moravskoslezské divize.

Nyní fotbalový oddíl Kravař hraje divizní soutěž skupiny E. V této soutěži zažívání střídavé období, kdy v minulém roce byl cílem postup do Moravskoslezské fotbalové ligy

(MSFL). Momentálně si v této soutěži nevede příliš slibně a jeho hlavním cílem je záchrana soutěže.

3.1. *Základní údaje SK Kravaře*

Název organizace:	SK Kravaře
Vznik klubu:	1923
Právní forma:	Občanské sdružení
Sídlo:	Alejní 9, Kravaře 747 21
IC:	19015461
DIC:	CZ19015461
E-mail adresa:	kromerpetr@seznam.cz
Internetová adresa:	Není
Členové výboru:	
Předseda.....	Leonard West
Místopředseda pro sportovní část.....	Petr Rygel a Roman Rozkošný
Místopředseda pro ekonomickou část.....	Kromer Petr

3.2. *Činnost klubu*

Předmět klubu

SK Kravaře je občanským sdružením, jehož hlavním předmětem není dosažení zisku, nýbrž tyto uvedené faktory:

- Vytváření ekonomické základny pro hospodářskou činnost a plnění svých stanovených cílů.
- Organizování činnosti v rámci zapojení do sportovních, tělovýchovných a charitativních akcí a vytváří pro ni materiálové a tréninkové podmínky,
- Spolupráce s orgány státu a městem, u nichž vyhledává podporu při realizaci svých projektů,
- Hájí a chrání zájmy svých členů. Zastupuje je jak při jednání se státními orgány, tak při jednání s jinými organizacemi,

- Vede své členy a ostatní účastníky tělovýchovného procesu k dodržování základních etických a morálních pravidel.

Cíl klubu

Prvořadým cílem klubu je vytvoření podmínek pro sportovní vyžití dětí, mládeže i dospělých v městě Kravaře.

Pokud se daří naplňovat tento cíl a především mládeži dávat možnost sportovního vyžití před dalšími méně „atraktivními“, ale o to lákavějšími druhy zábavy je to ta největší odměna za vynaložené úsilí! Krédem činnosti kravařské kopané, je dnes už velmi dobře známý slogan: „Fotbal ano, drogy ne“!

Dále pak postupné zmodernizování a vylepšování areálu klubu SK Kravaře.

Poslání klubu

Sportovní klub SK Kravaře je štědrým patronem všech charitativních akcí. Každoročně dává bezplatně k dispozici celý areál fotbalového stadionu k pořádání akce „Na pomoc postiženým dětem“, kterou zabezpečuje OFS Opava. Je to jedna z nejprestižnějších akcí v rámci celého okresu Opava a kraje. Finanční prostředky, které jdou především na Stacionář Mraveneček, jsou už vyšší než 100 tis. Klub trvale spolupracuje i s „Domem seniorů“, který je v bezprostředním sousedství zařízení na Alejní ulici. Heslo klubu, které se snaží naplňovat, zní: „Kde můžeš, pomáhej, jsou i někteří, kteří jsou na tom daleko hůř, než my“!

3.3. Strategická analýza

Strategická analýza je nezbytnou součástí ocenění každého podniku. Bude využita i pro podrobnější rozbor SK Kravaře.

3.3.1. Vnější potenciál

Prvořadým krokem je vymezení relevantního trhu. V tomto případě půjde o sportovní prostředí, ve kterém se SK Kravaře z hlediska dodavatelů, veřejnosti, zákazníků a konkurence nachází.

Základní data o trhu

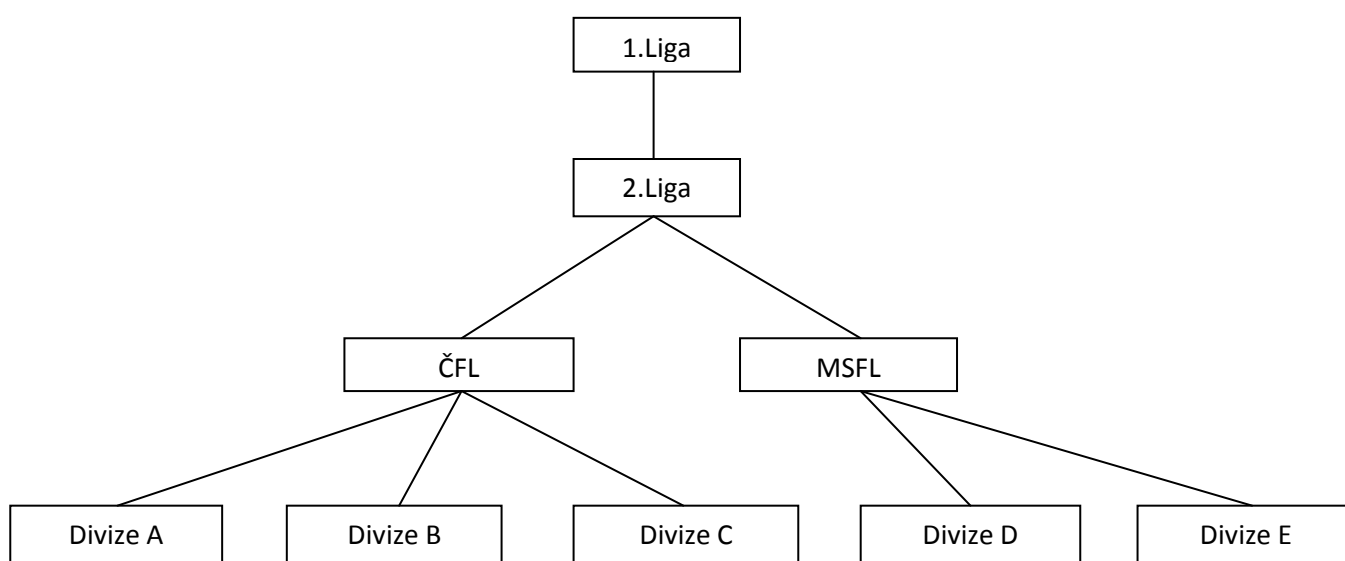
Z hlediska území se SK Kravaře vyskytují v okrese Opava. Konkurenti v soutěži divize E, kde se tento klub nachází, jsou z moravskoslezského kraje, jesenického kraje, olomouckého kraje a zlínského kraje.

Bezprostředními konkurenty jsou bezesporu Dolní Benešov a Opava „B“, kde se každý vzájemný zápas těší vysoké divácké návštěvnosti. Dalšími bezprostředními konkurenty jsou týmy ze stejné soutěže. Nepřímými konkurenty jsou všechny týmy jiných soutěží vyskytující se v okrese Opava a okolí, kteří konkurují především nábořem a získávání nových fotbalistů.

Tato soutěž nabízí střed mezi profesionálním a poloprofesionálním fotbalem (1. Liga, 2. Liga a MSFL, ČFL) a amatérským fotbalem (Krajský přebor a nižší soutěže). Diváky zde budou tvořit především obyvatelé Kravaře a sousedních měst.

Sportovní prostředí, ve kterém se SK Kravaře vyskytují, je divizní soutěž skupiny E.

Graf č. 1: Posloupnost fotbalových soutěží v ČR



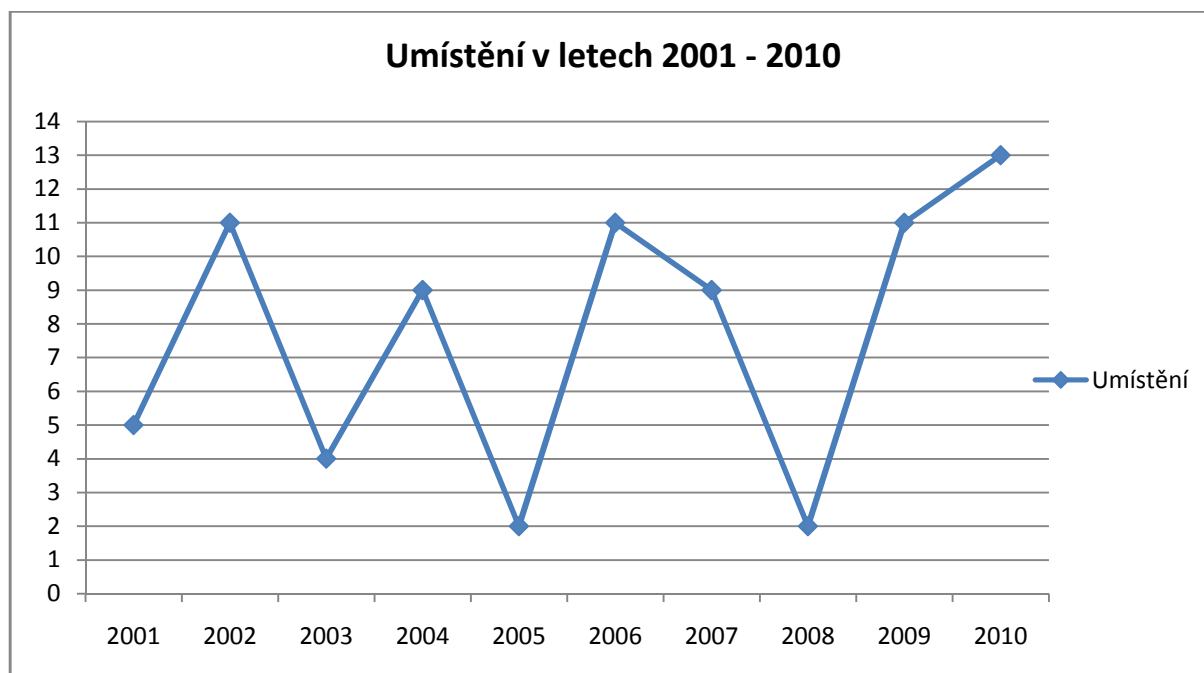
Zdroj: Vlastní tvorba

Analýza atraktivity trhu

Fotbal patří v ČR mezi jeden z nejpobulárnějších sportů. Atraktivita sportovního prostředí se rozpozná podle diváckého zájmu, médií, konkurence a sponzorů.

Divizní soutěže je z hlediska atraktivity průměrná. SK Kravaře patří do soutěže divize E, v níž se sjíždějí kluby z různých krajů severní Moravy. V oblasti médií se Kravařský fotbal může kromě regionálního tisku dostat díky kvalitním výkonům do celostátních médií a ukázat se celému národu. Návštěvnost se na některých stadiónech může srovnávat s návštěvností ve vyšších soutěžích.

Graf č. 3.2: Umístění SK Kravaře v sezónách



Zdroj: Vlastní zpracování na základě zjištěných podkladů

Prognóza vývoje trhu

Jako prognózu vývoje sportovního prostředí je narůstající výskyt hráčů, kteří prošli vyššími soutěžemi i profesionálními kluby a tudíž se úroveň soutěže zlepšuje.

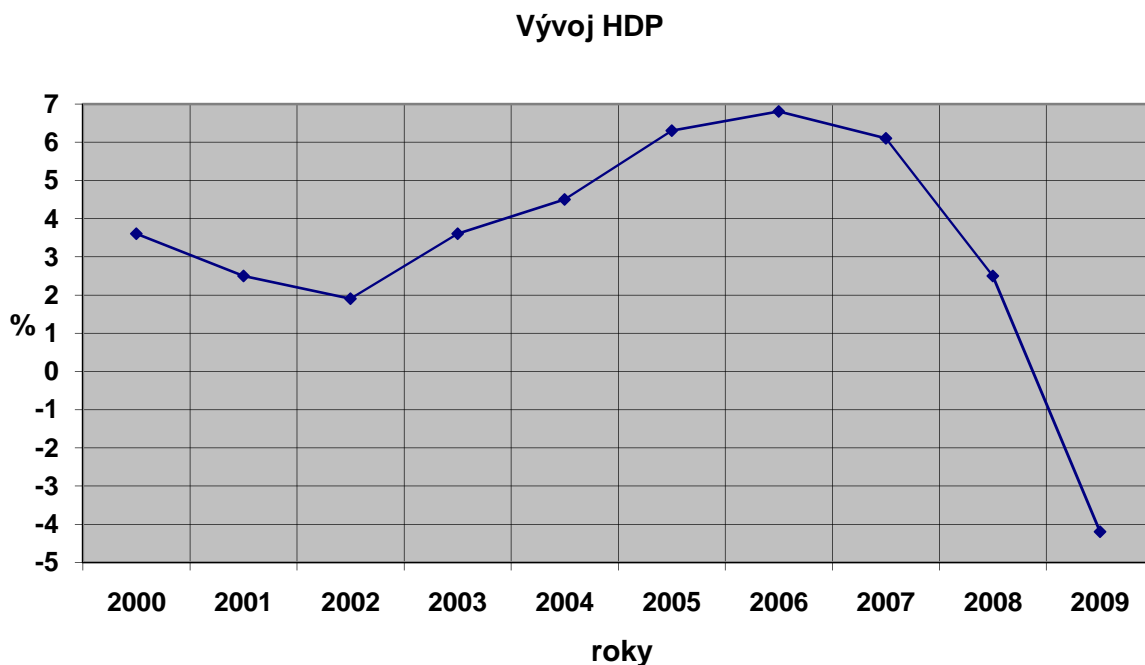
• Makroprostředí

Ekonomické prostředí

Přímý vliv na klub má vývoj HDP v zemi. DHP se používá pro stanovení výkonnosti ekonomiky. V polovině roku 2008 se v ČR začaly projevovat následky americké hypotéční krize a v roce 2009 plně zasáhla českou ekonomiku světová krize. Tyto skutečnosti mají velmi razantní dopad na pokles finančních prostředků do sportovních klubů. Tento problém pocítil i klub SK Kravaře. Hlavním problémem klubu v ekonomickém prostředí je, že za ním

nestojí silný sponzor, který by dokázal tyhle ekonomické problémy ustát. Klub je kromě hlavních peněžních prostředků z města financován množstvím drobných sponzorů.

Graf č. 3.3: Vývoj HDP



Zdroj: Český statistický úřad

Politicko – právní prostředí

V této oblasti je důležité, která politická strana je u moci a tudíž jaký má k danému sportu vztah. V městě Kravaře se vyskytuje zastupitelstvo, které je sportu nakloněno a je ochotno vyčlenit určité množství financí.

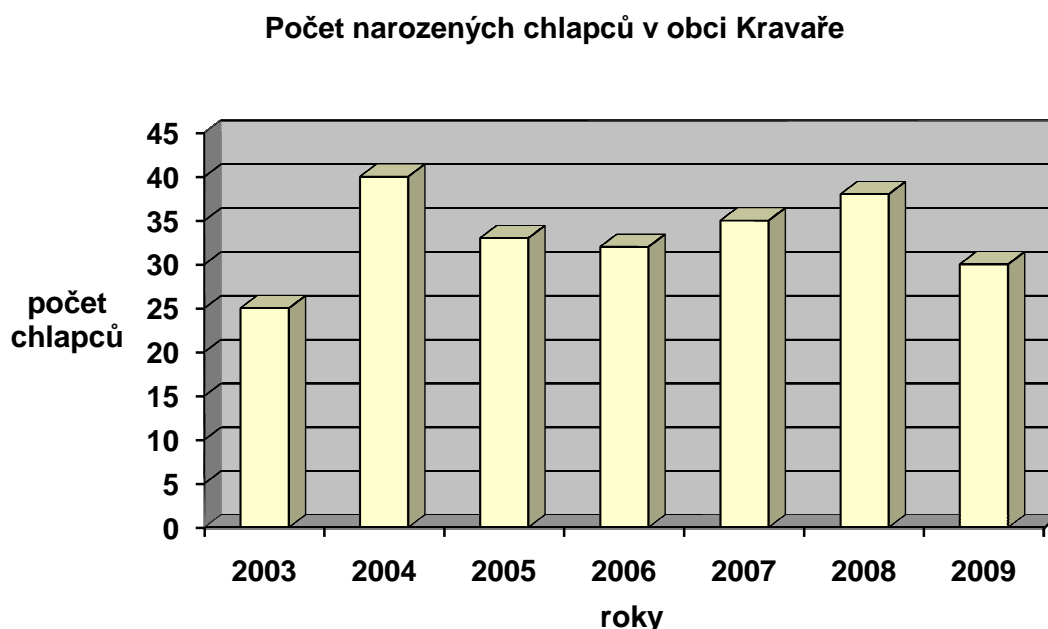
Tím, že ČR vstoupila do EU, je možností klubu využívat dotace z fondů EU na sportovní projekty. Ty by mohly být použity na vybudování nové tribuny nebo osvětlení. Pro klub je důležité sledovat změny v daňových zákonech pro nevýdělečné organizace.

Demografické prostředí

Pro klub SK Kravaře je velice důležité sledovat demografické prostředí. Poskytují informace z hlediska diváckého zájmu a potencionálních mladých fotbalistů. Kromě grafu, který nám znázorňuje počet narozených chlapců a tudíž potencionální počet nových fotbalistů, se Kravaře mohou těšit z každoročního narůstajícího počtu přistěhovalců.

Z grafu lze vyčíst, že v minulých letech se pohybovalo mezi 30 – 40 narozených chlapců ročně. V tomto roce a v nadcházejících letech kvůli jiným prioritám (studium a kariéra) dojde k poklesu porodů a tím i mladých sportovců.

Graf č. 3.4: Počet narozených chlapců v obci Kravaře



Zdroj: Český statistický úřad

Negativním faktorem pro klub je narůstající množství jiných sportovních oddílů, které mladé děti lákají. Dále pak spousta fotbalových klubů v okolí.

Sociální a kulturní prostředí

Mezi hlavními faktory sociálního prostředí patří narůstající pokles mladých dětí o fotbal. Důvodem je vznik nových sportů nebo jiný zájem využití volnočasových aktivit, při kterých se nemusí vykonávat fyzický pohyb.

V kulturním prostředí ovlivňují fotbal obyvatelé Kravař a sousedních měst, kteří jako diváci a fanoušci navštěvují víkendové zápasy. Negativním faktorem je množství jiných sportů a zájmů obyvatel, které ovlivňují návštěvnost. Český fanoušek chodí na utkání především, když se jeho týmu daří.

Technologické prostředí

V technologickém prostředí jsou základem tři travnatá hřiště. Z těchto uvedených tří travnatých hřišť jsou ve dvou vybudovány centrální zavlažování. Jedno z nich bylo v minulém roce zrekonstruováno a dnes se pyšní přeměnou škvárového na travnaté hřiště. Dále hlavní hřiště se může chlubit jedním z nejkvalitnějších travnatých ploch na severní Moravě a v dané soutěži je to přepych. Paradoxem je, že zmíněnému hlavnímu hřišti chybí centrální zavlažování. V nejbližších letech dojde k jeho vybudování.

Slabinou v areálu fotbalového klubu SK Kravaře je bezesporu starší tribuna s nedostatečnou kapacitou. Maximální kapacita tribuny je 280 míst. Klub s takovou diváckou návštěvností by si zasloužil novou tribunu s větší kapacitou. Další slabinu klubu vidím v hale, která chybí a v zimním období je důležitá, taktéž vybudování umělé trávy městem, která není v areálu klubu.

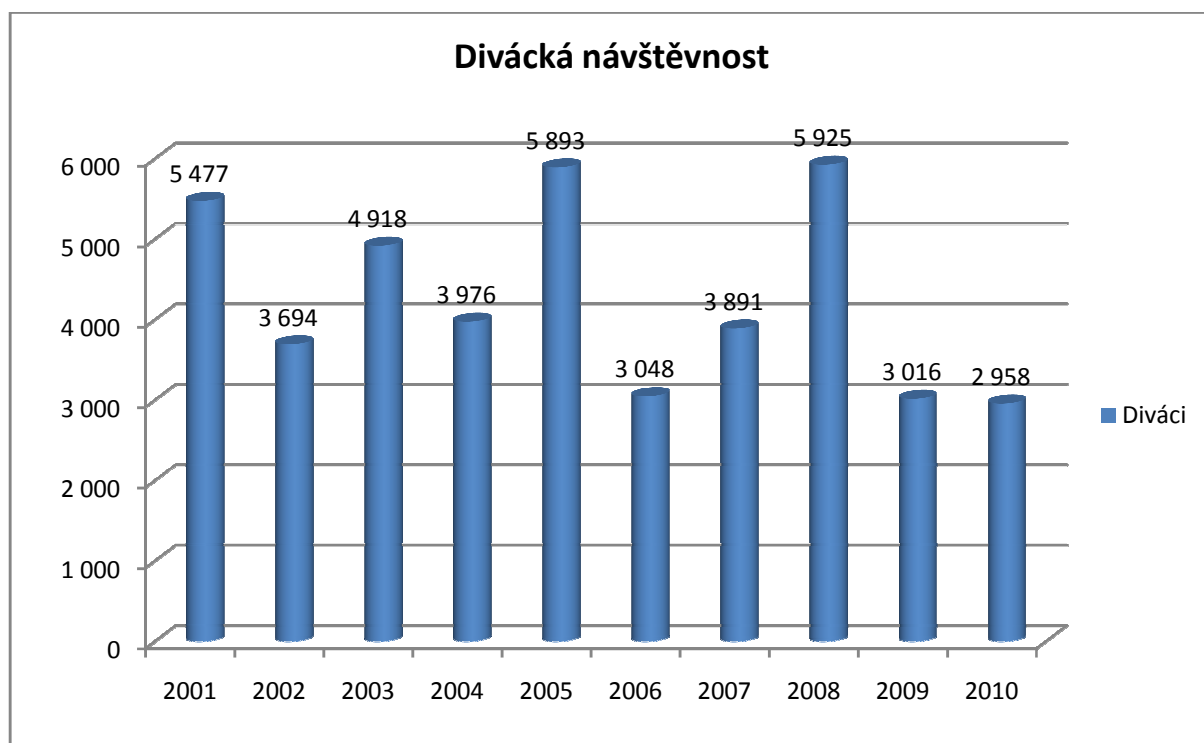
- **Mikroprostředí**

Zde bude provedena analýza následujícími faktory:

Zákazníci

Mezi zákazníky jsou zde chápáni diváci. Je to jeden z nejdůležitějších faktorů mikroprostředí. Kluby provozují svou sportovní činnost pro jejich potěšení a diváci tvoří nemalou část finančního příjmu do pokladny klubu. V SK Kravaře se mohou těšit nemalému zájmu divácké návštěvnosti, která je o poznání vyšší než v jiných klubech soutěže. Ale i zde platí, že český divák navštěvuje svůj klub, když se mu daří.

Graf č 3.5: Průměrná divácká návštěvnost v domácích utkáních



Zdroj: Vlastní zpracování na základě zjištěných podkladů

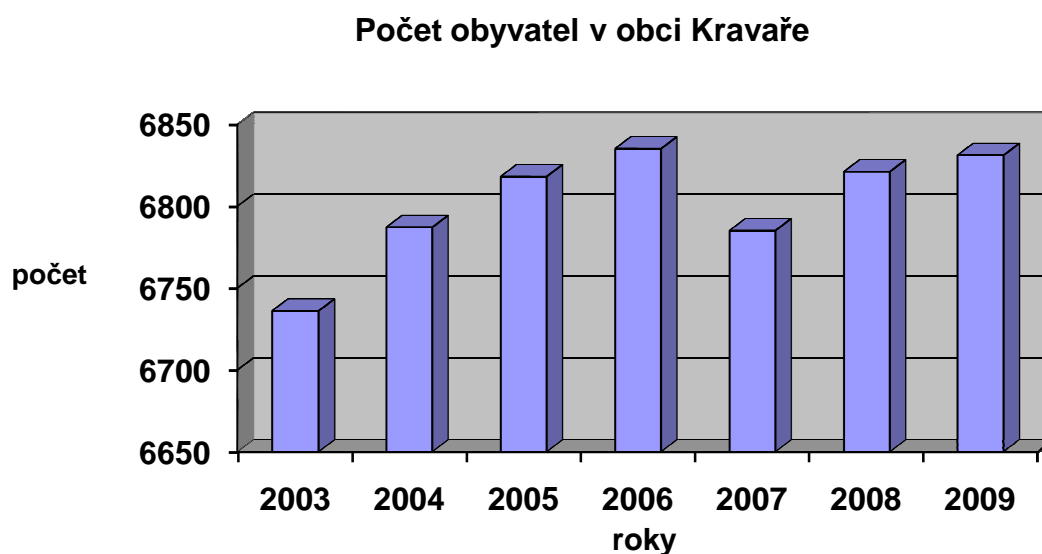
Konkurence

Znát konkurenční týmy je pozitivním faktorem a v SK Kravaře tomu napomáhají kvalitní a zkušené hráči a funkcionáři, kteří prošli fotbalovými kluby různých sportovních úrovní.

Veřejnost

Protože se jedná o neziskovou organizaci, jako veřejnost jsou zde vnímáni dobrovolní pracovníci a občané, kteří pomáhají činnosti klubu. Dalším faktorem a hodně podstatným pro veřejnost jsou sdělovací prostředky, které reagují na úspěchy klubu a vrývají jej do podvědomí veřejnosti.

Graf č. 3.6: Počet obyvatel v obci Kravaře



Zdroj: Český statistický úřad

3.3.2. Vnitřní potenciál

Rozebírá vnitřní vývojové možnosti oceňovaného podniku na základě těchto faktorů:

Vedení

Zaměstnance klub nemá. Ve fungování pomáhají členové klubu. O hlavní řízení klubu se stará management. Ten usiluje o efektivní vedení a řízení klubu. Skládá se z předsedy Leonarda Westa a výkonného výboru, kde jsou 3 členové, kteří se snaží zabezpečit chod klubu. Tito lidé jsou úspěšní i v soukromém sektoru, buď jako manažeři nebo vlastníci firem. Jsou schopni získávat finanční prostředky, které zajistí chod divizní soutěže a umožní tak splnění stanovených sportovních cílů. S dostatečnými finančními prostředky může management nejen stabilizovat postavení klubu v soutěži, ale připravit jej také na vyšší soutěž.

Trenéři a hráči

SK Kravaře napomáhá všem zájemcům o studium trenérských licencí tak, aby se vložené finanční investice vrátily v jejich působení jak u A mužstva, tak především u mládeže. V klubu se nachází držitelé trenérské „B licence UEFA“ což je třetí nejvyšší stupeň trenérského vzdělání v ČR. Trenér A mužstva vlastní „A licenci UEFA“ což je druhým nejvyšším stupněm trenérského vzdělání v ČR.

V mládežnických kategoriích se vyskytují hráči z města Kravaře. To stejné se nedá říct o A mužstvu, které je tvořeno hráči převážně z okolních měst. Tým je skládán ze zkušených hráčů doplněn mladými talentovanými fotbalisty.

Vybavení

Velkou chloubou SK Kravaře jsou tři travnaté plochy s velice kvalitním hlavním hřištěm. Hlavními nedostatky klubu je zastaralá tribuna, dále pak umělá tráva, která se nenachází v areálu klubu a hala, kterou klub nemá a musí v zimním období využívat školní tělocvičnu.

V minulých letech došlo k rekonstrukci škvárového hřiště na travnaté a úpravě šaten. V budoucnu by mělo dojít k vybudování centrálního zavlažování na hlavní travnaté ploše.

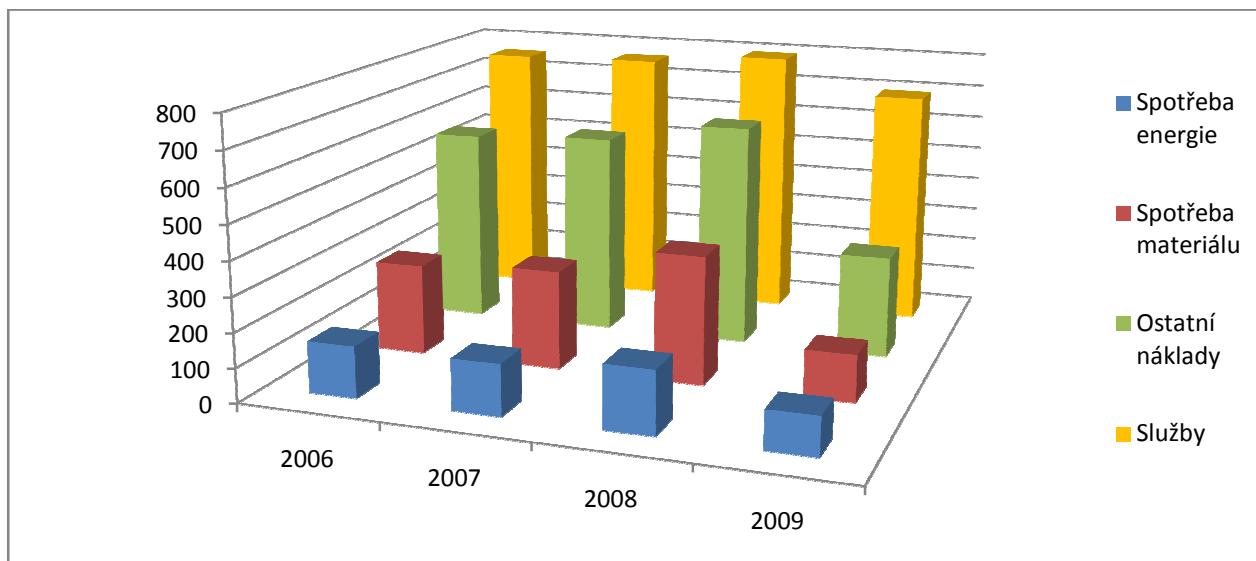
3.4. Finanční analýza

Finanční analýza pomůže blíže zhodnotit finanční chod klubu. Vzhledem k tomu, že daný oddíl patří do TJ SK Kravaře, tak nevytváří samostatné finanční výkazy, rozvahu a výkaz zisku a ztrát. Podkladem je výkaz TJ SK Kravaře jako celku.

Horizontální a vertikální analýza

Následující graficky znázorňují vybrané hodnoty vyjadřující náklady a výnosy SK Kravaře v letech od 2006 – 2009.

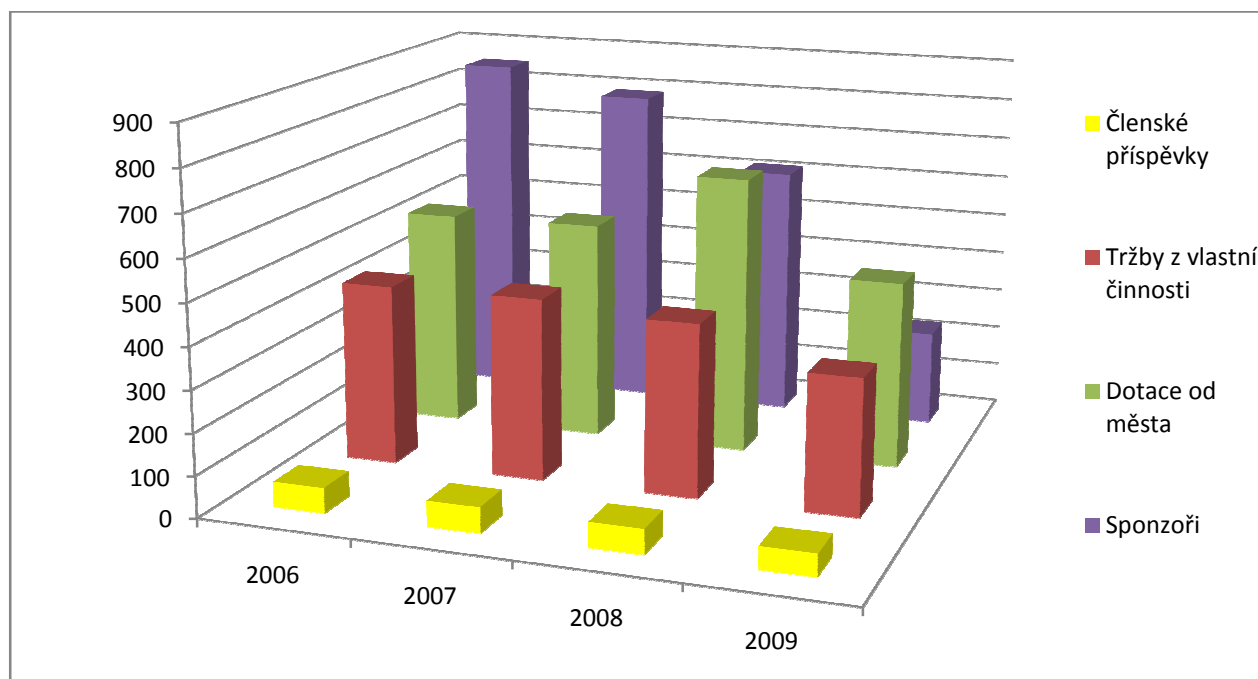
Graf č. 7: Náklady v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů

Nejvyšší položkou ve vybraných nákladech tvoří služby, kde jsou zahrnuty nájem na tělocvičnu, umělou trávu a opravy nemovitého majetku. V roce 2008 kdy proběhla rekonstrukce hřišť, se to projevilo ve spotřebě materiálu a ostatních nákladech. Energie je z velké části využívá k zavlažování hřišť.

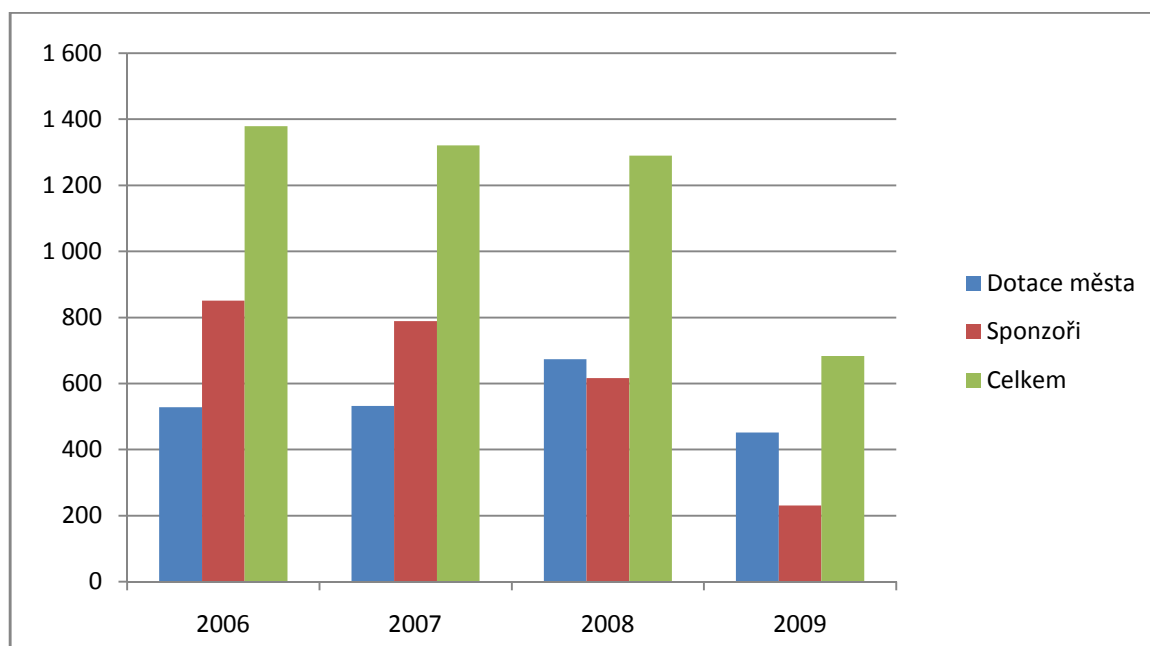
Graf č 8 : Výnosy v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů

Nejvyšší položkou ve vybraných výnosech vždy tvořilo velké množství drobných sponzorů. Ovšem v letech 2008 kdy se začala projevovat evropská finanční krize a především v roce 2009 kdy zasáhla český trh, došlo k omezení finančních prostředků ze stran sponzorů. Další finanční položkou jsou dotace od města a tržby z prodeje, které si klub získává díky restauraci a konání sportovních akcí v areálu. Mezi posledními vybranými položkami výnosů SK Kravaře jsou členské příspěvky, na které přispívá bezmála 200 členů.

Graf č. 10: Vybrané finanční příspěvky v daných letech (v tis. Kč.)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů

V tomto grafu jsou uvedeny finanční prostředky SK Kravaře. Jako hlavní a podstatné pro fungování klubu jsou finanční prostředky získané z dotací města a množstvím drobných sponzorů. V rozmezí let 2006 až 2009 činily dotace města roční průměr 546 tis. Kč a roční průměr sponzorů 628 tis. Kč. V roce 2009 došlo k obrovskému poklesu finančních prostředků vlivem ekonomické situace v ČR. Dotace města v roce 2009 byly o 126 tis. Kč nižší a finance sponzorů klesly až o 521 tis. Kč. To se projevilo v sezóně 2009/2010, kdy se klub potácel v dolních příčkách tabulky a posledními koly se dokonce zachraňoval v soutěži.

Analýza poměrových ukazatelů

Jelikož analyzuji SK Kravaře, což je občanské sdružení a jeho hlavním cílem není vytváření zisku, analýza poměrových ukazatelů zde není vyžadující. Její vypovídací schopnost je nulová.

3.5. SWOT analýza

Silné stránky (strengths)	Slabé stránky (weaknesses)
<ul style="list-style-type: none">- kvalitní travnaté hřiště- mnoho malých sponzorů- výsledky klubu v minulých letech- kvalitní organizační tým- divácká návštěvnost- pořádání sportovních akcí	<ul style="list-style-type: none">- chybí hlavní silný sponzor- slabé žádání o dotace- silná konkurence v okolí- klub nemá webové stránky- zastaralá budova pro hráče (šatny, kabiny)- umělá tráva mimo areál klubu- využívání staré školní haly- častá obměna kádru
Příležitosti (oportunities)	Hrozby (threats)
<ul style="list-style-type: none">- nové vedení- nový členský výbor- dotace z EU na projektové investice- postup a zvýšený zájem sponzorů	<ul style="list-style-type: none">- špatná ekonomická situace- pokles zájmu o fotbal- vznik jiných sportovních klubů ve městě- sestup klubu- úbytek sponzorů

4 Ocenění sportovního klubu SK Kravaře

Hlavním cílem této práce je stanovení hodnoty občanského sdružení SK Kravaře. Ke stanovení hodnoty majetku klubu bude použita substanční metoda, která patří mezi metody majetkové. Výchozím podkladem přitom bude rozvaha fotbalového klubu SK Kravaře ke dni 31. 12. 2009.

4.1 *Zjišťování substanční hodnoty*

Substanční hodnota podniku je základním oceněním založeným na analýze jednotlivých složek majetku. Budu tedy určovat reprodukční ceny stejného klubu, snížené o patřičné opotřebení a zjistím věcnou hodnotu klubu. Tzn. stanovím, kolik by stálo znovu vybudování klubu.

4.1.1. *Dlouhodobý majetek*

Dlouhodobý majetek nehmotný

Klub neneviduje žádný dlouhodobý nehmotný majetek.

Dlouhodobý majetek hmotný

Dlouhodobý hmotný majetek tvoří především pozemky a stavby, které slouží k provozování sportovní činnosti.

Pozemky

Jedná se o pozemky v areálu TJ SK Kravaře, které se nachází na pokraji města směrem na Opavu. Skládají se z dvou území, kde první část tvoří hlavní areál klubu s výměrem 23 100m² a v druhé části je 3. hřiště s výměrem 4 985m². Celková výměra fotbalového areálu činí 28 085m². Pomocí cenové mapy bylo zjištěno, že cena pozemku činí 620/m². Tuto hodnotu použijeme pro výpočet. Stanovená hodnota pozemku tedy činí **17 412 tis Kč.**

Stavby

Mezi stavby klubu patří především tribuna s kapacitou 280 lidí. Pod tribunou se nachází budova s šesti šatnami, sociálním zařízením, sprchami, prádelnou a skladem. Budova

byla postavena v roce 1959 a obestavený prostor činí 245m². Po konzultaci se stavební firmou byly náklady na stavbu nové budovy hodnoceny na 1 000 tis. Kč. Životnost budovy byla stanovena na 100 let. Tzn. současná hodnota budovy činí 528 tis Kč. Dále pak restaurace s klubovnou a sklady na nářadí byly postaveny ve stejném roce 1959. Životnost byla stanovena na 100 let a jejich výměr činí 286m². Náklady na postavení nové restaurace s klubovnou a sklady jsou odhadovány na 1200 ti. Kč. Hodnota staveb je tedy 674 tis. Kč. Celková hodnota staveb, které vlastní klub činí **1 202 tis. Kč**.

Samostatné movité věci

Samostatné movité věci v sobě zahrnují technická zařízení, dopravní prostředky, pracovní stroje a ostatní hmotný majetek.

V případě SK Kravaře se jedná o vřetenovou sekačku, která byla pořízena v roce 2005 za cenu 70 tis. Kč a zahradní traktor pořízený v roce 2003 za cenu 250 tis. Kč.

Hodnoty byly vypočteny pomocí následujícího vzorce za předpokladu, že položky byly do vzorce dosazeny v desetinném tvaru:

$$TH = VTH * (1-ZA) * (1+-PS)$$

Časová cena stroje se vypočítá dle následujícího vzorce:

$$ČC (Kč) = VCS (Kč) * TH$$

Tab. č. 4.1: Stanovení hodnoty samostatně movitých věcí

Stroje	Rok provozu	Výchozí cena stroje (VCS)	Základní amortizace (ZA)	Výchozí technická hodnota (VTH)	Přirážky , srážky (PS)	Technická hodnota (TH)	Časová cena stroje (ČC) Zaokr. na tis. Kč
Vřetenová sekačka	4	70 000	20%	65%	15%	0,59	41 300
Zahradní traktor	6	250 000	30%	60%	5%	0,44	110 000
Celkem							151 300 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů

Hodnot nakoupených strojů byla stanovena na 320 000 Kč. Pořizovací cena byla upravena na základě charakteru a míry opotřebení a samozřejmě také využitelnosti. Po ocenění strojů, byla dnešní pořizovací cena stanovena na částku **151 300 Kč**.

Dlouhodobý finanční majetek

Klub neeviduje v účetnictví žádným dlouhodobým finančním majetkem.

Dlouhodobý drobný majetek

V účetnictví není veden, přesto klub vlastní míče, dresy, vybavení na tréninky, vybavené na zápasy, které jsou považovány z hlediska účetnictví za dlouhodobý drobný majetek.

Tab. č. 4.2: Ocenění dlouhodobého drobného majetku

Drobný majetek	Rok pořízení	Životnost	Výchozí cena (Kč)	Technická hodnota	Časová cena majetku (Kč)
Sada dresů (1ks)	2009	5	16 000	0,8	12 800
Sada dresů (2ks)	2008	5	32 000	0,6	19 200
Sada dresů (2ks)	2007	5	32 000	0,4	12 800
Sada dresů (2ks)	2006	5	32 000	0,2	6 400
Sada dresů (2ks)	2005	5	32 000	0,1	3 200
Sada dresů (1ks)	2004	5	16 000	0,1	1 600
Míče muži (18ks)	2008	4	23 500	0,5	11 750
Míče dorost (18ks)	2007	4	14 000	0,25	3 500
Míče žáci (15ks)	2007	4	12 500	0,25	3 125
Míče příprava (15ks)	2008	4	8 500	0,5	4 250
Rozlišovák (25ks)	2007	5	4 500	0,4	1 800
Rozlišovák (25ks)	2008	5	4 500	0,6	2 700
Kužely (20ks)	2002	10	3 800	0,2	760
Sít' na branku (3ks)	2003	10	4 200	0,3	1 260
Lajnovačka	2001	20	7 000	0,55	3 850
Praporky (8ks)	2004	20	3 200	0,4	1 280
Ruční rotační sekačka	2004	10	7 000	0,5	3 500
Přenosné branky (2ks)	2004	20	50 000	0,7	35 000
Celkem			302 700		134 750

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů

Náklady na pořízení dlouhodobého drobného majetku, který je nezbytný pro fungování klubu činily 302 700 Kč. Upraví-li se tato částka o opotřebení dlouhodobého drobného majetku, její hodnota bude **134 750 Kč**.

4.1.2. Oběžná aktiva

Zásoby

Klub nedisponuje žádnými závazky.

Pohledávky

Klub nedisponuje žádnými pohledávkami.

Krátkodobý finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek tvoří především peníze v pokladně a na účtech v bankách. SK Kravaře nedisponuje žádným krátkodobý finanční majetek. Důvodem vyčerpání peněz byly vzniklé finanční problémy v daném roce.

4.1.3. Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky a jinými pasivy.

SK Kravaře jako občanské sdružení nedisponuje žádnými rezervami a k poslednímu dni roku 2009 ani krátkodobými závazky. Jediné čím klub disponuje, jsou dlouhodobé závazky, které činí 120 000 Kč.

4.2 Celková substanční hodnota

Následující tabulka zobrazuje ocenění jednotlivých položek a jejich následnou stanovenou hodnotu. Bude použita pouze substanční hodnota, protože účetní hodnotou SK Kravaře nedisponuje.

Tab. č. 4.3: Celkově zjištěná substanční hodnota (v tis. Kč)

Položka	Substanční hodnota
DLOUHODOBÝ MAJETEK	18 899
Pozemky	17 412
Stavby	1 202
Samostatné movité věci	151
Drobný dlouhodobý hmotný majetek	134
Substanční hodnota BRUTTO	18 899

CIZÍ ZDROJE	120
<i>Dlouhodobé závazky</i>	120
Substanční hodnota NETTO	18 779

Zdroj: Vlastní zpracování a základě podkladů

4.3 Ocenění hráčů klubu SK Kravaře

Při oceňování sportovního klubu se nesmí zapomenout na sportovce, kteří v daném klubu působí. Jsou důležitým faktorem a mají hlavní podíl na úspěšnost či neúspěšnost klubu. Také zvyšují či snižují samotnou hodnotu klubu.

Při oceňování fotbalistů je nutné vzít v úvahu mnoho faktorů. Jsou to věk, hráčská kariéra, jeho schopnosti, dovednosti a statistiky.

Samotné ocenění hráčů je velice obtížné. Snahou odpovědět si na otázku: Za jakou cenu by bylo možno hráče SK Kravaře prodat? Při oceňování bylo využito vlastních znalostí a dovedností, dále pak za jakou cenu by okolní kluby byly ochotny koupit fotbalové hráče SK Kravaře. Také byla využita metoda srovnatelných transakcí, kdy jsem porovnal hráče SK Kravaře s podobnými hráči, kteří v minulém roce přestupovali, a tudíž známe jejich cenu.

Charakteristika ocenění hráčů SK Kravaře:

Aniol Marek (24 let, 15 000 Kč)

Jedná se o vytáhlého stopera s výbornou hrou hlavou. V mužském fotbale působil převážně v divizních a nižších soutěžích. Slabinou je hra nohou, kombinační schopnosti a nedostatek zkušeností.

Baranek Radim (22 let, 25 000 Kč)

Talentovaný střední záložník, velice pohyblivý a technicky vybavený. Nevýhodou a tudíž slabinou hráče je jeho malý růst a začínající nadváha.

Baranec Petr (28 let, 25 000 Kč)

Levonohý obránce s ofenzivními předpoklady a dlouhodobý hráč Kravař. Za jeho fotbalový růst a vývoj může vděčit právě Kravařím. Jeho slabinami jsou, že chybí v rozehrávce a používá pouze levou nohu.

Bílík Mirek (21 let, 10 000 Kč)

Jedná se o mladého, vytáhlého gólmana s malými zkušenostmi v mužském fotbale. V mládežnických kategoriích působil v klubu NH Ostrava. Má výbornou hru nohou, naopak nejistě působí ve vybíhání. V týmu je jeho role jako náhradní gólman.

Bober Michal (19 let, 5 000 Kč)

Odchovanec klubu, zatím sbírá zkušenosti v mužském fotbale. Chybí mu větší taktická vyspělost a nevýhodou je také psychická labilita.

Buchvaldek Petr (35 let, 40 000 Kč)

Nejstarší hráč týmu a jedna z největších osobností mužstva. Hráč s obrovskými zkušenostmi, které nasbíral převážně během působení v 2. Ligu za Hlučín. Jeho slabinou je labilní chování.

Hladký Petr (31 let, 25 000 Kč)

Odchovanec NH Ostrava, dále pak působil v Hranicích, kde chytal MSFL. Zkušený gólman s výbornou reflexí. Jeho nedostatky jsou hra levou nohou, menší postava a především špatná životospráva. V týmu je gólmanskou jedničkou.

Hružík Adam (26 let, 20 000 Kč)

Krajní nebo středový obránce, jehož silnou stránkou je hra hlavou. Pomalejší hra s míčem, špatná rozehrávka a malá rychlost.

Kachlík Robin (18 let, 10 000 Kč)

Odchovanec klubu, který se teprve snaží prosadit v mužském fotbale. Předností hráče je výborná fyzická kondice. Slabinou je hráčská a taktická nevyzrálост z důvodu nízkého věku.

Klosel Vladan (30 let, 50 000 Kč)

Pro SK Kravaře je klíčovou postavou defenzivy. Zkušený stoper s dlouholetými zkušenostmi v divizní soutěži. Výborná hra hlavou, skvělé čtení hry a dobrý do kombinace. Slabinou je slabší rychlost.

Ochvat Marek (25 let, 15 000 Kč)

Tento hráč prošel mládežnickými kluby NH Ostrava a Baníku Ostrava. Útočník rychlostního typu s výbornou hrou hlavou. Špatná životospráva ovšem překazila lepší kariéru a jeho cena rapidně klesla.

Režnar Marek (28 let, 40 000 Kč)

Střední záložník, který je výborně technicky i fyzicky vybavený. Byl o něj zájem z vyšších soutěží, ale pro špatnou tréninkovou morálku a jednoduchost v myšlení se transfer neuskutečnil. Hráčovou slabinou na hřišti je málo střelby a strach z osobních soubojů.

Staněk Zdeněk (30 let, 50 000 Kč)

Pro SK Kravaře tvoří klíčovou postavu v ofenzivě. Má zkušenosti na rozdávání, je nejlepším střelcem týmu, technicky skvěle vybavený, výborné držení míče a kombinační schopnosti. Jedinou slabinou, kterou hráč má, je poněkud nižší rychlost.

Celková hodnota plnoletých hráčů registrovaných v SK Kravaře je stanovena na 330 000 Kč. Klub samozřejmě využívá služeb hráčů, kteří jsou v něm na hostování, ovšem do ocenění klubu nepatří, protože SK Kravaře na ně nevlastní hráčská práva, a tudíž je nemůže prodat. Další skupinou, která zvyšuje hodnotu klubu, je činnost fotbalových družstev mládeže, kde patří přípravka, benjamínci, žáci a dorost. Tato fotbalová družstva mládeže si klub cení na

156 000 Kč. Při uvážení všech faktorů, které nějakým způsobem mohou ovlivňovat hodnoty hráčů SK Kravaře, byla stanovena celková současná hodnota těchto sportovců na částku **486 000 Kč**.

V ocenění SK Kravaře chybí hráči, kteří v něm působí na hostování, protože na ně klub nevlastí hráčská práva. V nejbližších letech by mohli hodnotu navýšit hráči Knopp Tomáš (22 let, 40 000 Kč) a Kroker Jan (23 let, 35 000 Kč), kteří v klubu působí na hostování a je o ně zájem.

4.4 Souhrnné ocenění klubu SK Kravaře

Současná hodnota SK Kravaře byla určena na základě ocenění klubu a ocenění hráčů působících ve sportovním klubu. Při ocenění klubu byla pomocí substanční hodnoty brutto a odečtení závazků stanovena substanční hodnota netto na 18 779 tis. Kč. Při oceňování sportovců bylo využito okolních klubů, které by dané fotbalisty SK Kravař koupili a za kolik. Dále pak z vlastních zkušeností a poznatků. Hodnota fotbalistů SK Kravař tedy činí 486 tis. Kč.

Současná celková čistá hodnota SK Kravaře vypočtená pomocí substanční metody je **19 265 Kč**.

Tab. č. 4.4: Celkové ocenění SK Kravaře

1	Substanční hodnota brutto	18 899 tis. Kč
2	Závazky	120 tis. Kč
3	Substanční hodnota netto (1-2)	18 779 tis. Kč
4	Hodnota fotbalistů SK Kravaře	486 tis. Kč
	Celková hrubá hodnota (1+4)	19 385 tis. Kč
	Celková čistá hodnota (3+4)	19 265 tis. Kč

Zdroj: Vlastní tvorba

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo stanovit celkovou hodnotu fotbalového klubu SK Kravaře, za kterou by bylo možné znovu vybudovat klub nebo jej prodat případnému zájemci. Při oceňování byla použita substanční metoda, která patří do metod majetkových a přestupní hodnota hráčů.

Diplomová práce je členěna na teoretickou a praktickou část. Každá část má svůj význam a napomáhá k naplnění cíle.

V první části jsou popisovány teoretické principy oceňování. Na začátku byly uvedeny pojmy, které objasňují a souvisí s oceněním, dále pak metody používané pro ocenění podniku u ziskových a neziskových organizací a stanovení substanční hodnoty movitého a nemovitého majetku. V závěru teoretické část je uveden postup, který je potřeba učinit před samotným oceňováním. Zahrnuje strategickou analýzu, která se rozkládá na vnitřní a vnější potenciál, finanční analýzu, SWOT analýzu a finanční plán.

Druhá část obsahuje praktickou část. Nejprve je provedena charakteristika SK Kravaře, kde jsou uvedeny základní údaje a činnost klubu. Po té byla použita strategická analýza, jejíž pomocí bylo v rámci této analýzy vymezit relevantní prostředí, ve kterém se fotbalový klub nachází. Pomocí vnější a vnitřní analýzy potenciálu, se klub nachází v okrese Opava a účastní se divizní soutěže skupiny E, která je střed mezi profesionálním a poloprofesionálním fotbalem. Divizní soutěž je z hlediska atraktivity průměrná, ovšem SK Kravaře dosahují vyšší divácké návštěvnosti. Finanční situace klubu je zjištěná a rozebraná pomocí finanční analýzy. SK Kravaře patří jako oddíl do TJ SK Kravaře, a tudíž nevykazuje vlastní rozvahu. Z dostupných materiálů jsem pomocí horizontální a vertikální analýzy graficky znázornil vybrané náklady a výnosy klubu. V dalším grafu byly uvedeny nejvyšší příjmy v daných letech, kterými je činnost klubu ovlivňována. V tomto roce došlo k obrovskému poklesu finančních prostředků, hlavně ze strany sponzorů vlivem ekonomické situace v ČR. To se také projevilo v sezóně, kdy se klub potácel v dolních příčkách tabulky a posledními koly se dokonce zachraňoval v soutěži. S použitím SWOT analýzy byly zjištěny silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby klubu. Analýza poměrových ukazatelů v SK Kravaře není vyžadující, protože se jedná o oddíl TJ SK Kravaře, což je občanské sdružení a jeho hlavním cílem není vytváření zisku. Tudíž je její vypovídací schopnost nulová.

Praktickou část uzavírá samotné ocenění SK Kravaře. Pro stanovení hodnoty podniku byla použita majetková metoda ocenění, jejíž pomocí se stanovila substanční hodnota brutto 18 899 tis. Kč a rezervy 120 tis. Kč. Po odečtení byla hodnota netto stanovena na

částku 18 779 tis. Kč. Dalším důležitým faktorem pro ocenění klubu je hodnota hráčů, kterou jsem zjišťoval na základě jejich přestupní hodnoty. Ta byla stanovena na částku 486 tis. Kč. Je ovšem důležité vzít v úvahu, že celková stanovená hodnota podniku se nemusí rovnat částce při jeho případném prodeji. Důvodem při samotném prodeji je rozdílná hodnota hráčů, která je ovlivněna důležitými faktory. V závěru praktické části byl cíl práce splněn a celkové ocenění SK Kravaře bylo stanoveno na **19 265 tis. Kč**.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

GRUBLOVA, Eva. *Podniková ekonomika*. 1.vyd. Ostrava: Repronis, 2001. 438s. IBSN 80-86122-75-1

GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza pro oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0700-5.

HÁLEK, Vítězslav. *Oceňování majetku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: DonauMedia, 2009. 247 s. ISBN 978-80-89364-07-7.

IVS: *Intrernational Valuation Standards*. IVSC, London, 2005.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 304 s. ISBN 80-7179-227-6.

MAŘÍKOVÁ, Pavla. MAŘÍK, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. Vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70s. IBSN 80-86119-36-X

MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

MLČOCH, Jan. *Oceňování podniku: ekonomické aspekty*. 1. vyd. Praha: Linde, 1998. 159 s. ISBN 80-7201-145-6.

NOVOTNÝ, Jiří. *Ekonomika sportu*. 1. vyd. Praha: ISV, 2000. 263 s. ISBN 80-85866-68-4.

REKTORČÍK, Jaroslav a kol. *Organizace neziskového sektoru*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 177 s. ISBN 80-86119-41-6.

SYNEK, Milan. *Podniková ekonomika*. 4. upr. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 473s. ISBN 80-7179-892-4.

Internetové zdroje

<http://ofisport.cz>

<http://csoz.cz>

<http://cuzk.cz>

<http://.kravare.cz>

Zákony a vyhlášky

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Seznam zkratek

APV	Adjusted Present Value (upravená současná hodnota)
ČFL	Česká fotbalová liga (3. liga)
ČMFS	Českomoravský fotbalový svaz
DCF	diskontované cash flow
EU	Evropská unie
EVA	Economic Value Added, ekonomická přidaná hodnota
FCF	volný peněžní tok
FCFE	volný peněžní tok pro vlastníky
FCFF	volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
IČ	identifikační číslo
Kč	Koruna česká
KP	krajský přebor
MSFL	Moravskoslezská fotbalová liga
MVA	Tržní přidaná hodnota
NOA	Net Operating Assets, čistá operační aktiva
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes, zisk z operační činnosti podniku po dani
NH	Nová huť
OFS	Okresní fotbalový svaz
SK	sportovní klub
SWOT	analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb
TJ	tělovýchovná jednota
tis.	Tisíc
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	Weighted Average Cost of Capital (průměrné vážené náklady kapitálu)

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 30. června 2010

.....
Bc. Leoš Švancer

Adresa trvalého pobytu studenta:

Pustějov č.271, 742 43

Seznam grafů

Graf č. 3.1: Posloupnost fotbalových soutěží v ČR

Graf č. 3.2: Umístění SK Kravaře v sezónách

Graf č. 3.3: Vývoj HDP

Graf č. 3.4: Počet narozených chlapců v obci Kravaře

Graf č. 3.5: Průměrná divácká návštěvnost v domácích utkáních

Graf č. 3.6: Počet obyvatel v obci Kravaře

Seznam schémat

Schéma č. 2.1: Vztah objektivizované hodnoty a subjektivního ocenění

Schéma č. 2.2: Hlavní funkce oceňování podle kolínské školy

Schéma č. 2.3: Metody ocenění čistého obchodního majetku

Schéma č. 2.4: Podstata podnikání

Schéma č. 2.5: Výpočet věcné hodnoty nemovitosti

Schéma č. 2.6: Výběr peněžního toku se promítá ve vypovídací schopnosti výsledné hodnoty

Schéma č. 2.7: Analýza vývoje potenciálu podniku

Seznam tabulek

Tab. č.2.1: Výpočet volného cash flow

Tab. č. 2.2: Výpočet dle metody equity

Tab. č. 2.3: Výpočet tržní hodnoty kapitálu při použití metod založených na EVA

Tab. č. 4.1: Stanovení hodnoty samostatně movitých věcí

Tab. č. 4.2: Ocenění dlouhodobého drobného majetku

Tab. č. 4.3: Celkově zjištěná substanční hodnota (v tis. Kč)

Tab. č. 4.4: Celkové ocenění SK Kravaře

Seznam příloh

Příloha č. 1: Výkaz o majetku

Příloha č. 2: Výkaz příjmů a výdajů

Příloha č. 3: Kopie katastrální mapy s nemovitostmi klubu

Příloha č. 4: Fotografie fotbalového areálu SK Kravaře

Příloha č. 1

<input checked="" type="checkbox"/>	předběžná závěrka
<input type="checkbox"/>	konečná závěrka

Výkaz ČSTV - Roční účetní výkaz

Název a sídlo účetní jednotky

TJ SK Kravaře, Alejní 13, Kravaře

Evidenční číslo ČSTV 3806044

IČ 19015461

Výkaz o majetku k 31.12.2009

(v tisících Kč bez desetinných míst)

	POPIS	č.ř.	k 1.1.2009	k 31.12.2009	Vazba na výčet položek (vyhl. č. 504/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisu.)
M A J E T E K	Dlouhodobý nehmotný majetek	1			ř. 2
	Dlouhodobý hmotný majetek	2	2 976	2 976	ř. 10
	z toho: stavby	3	2 976	2 976	ř. 13
	Dlouhodobý finanční majetek	4			ř. 21
	Oprávký k dlouhodobému majetku	5	-845	-894	ř. 29
	Zásoby	6			ř. 42
	Pohledávky	7			ř. 52
	Krátkodobý finanční majetek	8	89	1	ř. 72
	z toho: pokladna a účty v bankách	9	89	1	ř. 73 + 75
	Jiná aktiva	10			ř. 81
	MAJETEK CELKEM (ř. 1 až 10 bez ř. 3 a 9)	11	2 220	2 083	ř. 85
Z Á V A Z K Y	Rezervy	12			ř. 96
	Dlouhodobé závazky	13		250	ř. 98
	Krátkodobé závazky	14			ř. 106
	Jiná pasiva	15			ř. 130
	ZÁVAZKY CELKEM (ř. 12 až 15)	16		250	ř. 95
	R O Z D Í L (ř. 11 - ř.16)	17	2 220	1 833	ř. 86

Sestaveno dne:

18. 3. 2010

Razítko:

Podpis vedoucího účetní jednotky:

TJ SK KRAVAŘE
747 21 Kravaře

Odpovídá za údaje:

Petr Krömer

Telefon: 606 819 662

E-mail:

VÝKAZ PŘÍJMŮ A VÝDAJŮ

	POPIS	č.ř.	Hlavní (nezdaňovaná) činnost	Vedlejší (zdaňovaná) činnost	Celkem	Vazba na výčet položek (vyhl. 504/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů)
N Á K L A D Y	Spotřebované nákupy	18	472	85	557	ř. 2
	z toho: mat. na údržbu nem. majetku	19	37		37	část ř. 3
	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	X	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX
	el. energie	21	73		73	část ř. 4
	plyn	22	65		65	část ř. 4
	voda	23	32		32	část ř. 4
	teplo a ostatní energie	24				část ř. 4
	Služby	25	2 181	383	2 564	ř. 7
	z toho: opr. a údržba nem. majetku	26	71		71	část ř. 8
	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	X	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX
	nájmy TVZ	28	252		252	část ř. 11
	stočné	29				část ř. 11
	Osobní náklady	30				ř. 12
	Daně a poplatky	31				ř. 18
	Ostatní náklady	32	151	14	165	ř. 22
	Odpisy	33	49		49	ř. 32
	Prodaný majetek, tvorba rezerv a opr.polož.	34				ř. 33 až 37
	Poskytnuté příspěvky	35				ř. 38
	Daň z příjmu	36				ř. 41 + 83
	NÁKLADY CELKEM (ř. 18 + 25 + 30 až 36)	37	2 853	482	3 335	ř. 43 + 83
V Ý N O S Y	Tržby za prodané vl.výrobky,zboží a služby	38	616	63	679	ř. 45
	Změny stavu vnitřnorg.zásob + aktivace	39				ř. 49 + 54
	Ostatní výnosy	40	26		26	ř. 59,71 až 74
	Tržby z prodeje majetku	41				ř. 68 až 70
	Příspěvky z vlastních zdrojů ČSTV	42				část ř. 76
	Státní příspěvky rozdělované ČSTV	43	18		18	část ř. 76
	Přísp. od sport. svazů a ost. sport. sub.	44	1		1	část ř. 76
	Příspěvky od fyzických a právnických osob	45	517	700	1 217	ř. 77
	Členské příspěvky	46	97		97	ř. 78
	Provozní dotace od obce, kraje	47	910		910	část ř. 80
	Provozní dotace od státu	48				část ř. 80
	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	X	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX
	VÝNOSY CELKEM (ř. 38 až 48)	50	2 185	763	2 948	ř. 81
	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ (ř. 50 - ř. 37)	51	-668	281	-387	ř. 84

Příloha č. 3



Areál SK Kravaře



Hřiště SK Kravaře v zámeckém parku

Příloha č. 4



Tribuna společně se zázemím klubu



Hlavní hřiště



Hřiště č. 2



Hřiště č. 3



Klubová restaurace